

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2013

Jana Matisová

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Vyhodnocení ekonomické situace podniku na základě využití informací účetních výkazů
Evaluation of Economic Situation of Company on The Basis of Using Financial Statements
Information

Student: Jana Matisová
Vedoucí bakalářské práce: Doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví

Zadání bakalářské práce

Student: **Jana Matisová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně
Specializace: 02 Účetnictví a daně
Téma: **Vyhodnocení ekonomické situace podniku na základě využití informací
účetních výkazů**
**Evaluation of Economic Situation of Company on The Basis of Using
Financial Statements Information**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Charakteristika finančních ukazatelů
3. Údaje o společnosti a jejich finanční analýza
4. Vyhodnocení ekonomické situace společnosti na základě finanční analýzy
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

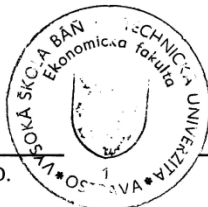
Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Dagmar Bařinová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 10.05.2013



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry

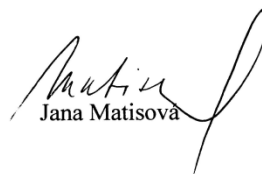


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem celou práci vypracovala samostatně. Přílohy č. 1-6, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 10. 5. 2013



Jana Matisová

Obsah

1 Úvod.....	5
2 Charakteristika finančních ukazatelů.....	7
2. 1 Klasifikace a specifikace poměrových finančních ukazatelů.....	7
2.1.1 Ukazatele rentability	7
2.1.2 Ukazatele aktivity.....	11
2.1.3 Ukazatele likvidity	15
2.1.4 Ukazatele finanční stability	17
2.1.5 Ukazatele zadluženosti	20
2.2 Klasifikace a specifikace absolutních ukazatelů	22
2.2.1 Horizontální analýza.....	22
2.2.2 Vertikální analýza	23
2.3 Klasifikace a specifikace rozdílových ukazatelů.....	24
2.3.1 Čistý pracovní kapitál.....	24
2.3.2 Čisté pohotové prostředky.....	24
2.3.3 Čistý peněžní majetek	25
2.4 Ostatní ukazatele finanční analýzy.....	25
2.4.1 Ukazatele využívající přidanou hodnotu	25
2.4.2 Ukazatele vyjadřující výkonnost zaměstnanců	26
2.4.3 Ostatní ukazatele vhodné pro mezipodnikové srovnání.....	26
3 Údaje o společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. a jejich finanční analýza	27
3. 1 O společnosti Bang&Olufsen, s.r.o., její cíle a poslání.....	27
3. 2 SWOT analýza společnosti	27
3. 3 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti	28
3. 4 Stručná analýza odvětví	29
3. 5 Analýza účetních výkazů společnosti	30

3.5.1 Analýza poměrových ukazatelů společnosti	30
3.5.2 Spider analýza	40
3.5.3 Analýza absolutních ukazatelů společnosti	42
3.5.4 Analýza rozdílových ukazatelů	49
3.5.5 Analýza ostatních ukazatelů	50
4 Vyhodnocení ekonomické situace společnosti na základě finanční analýzy	53
4. 1 Vyhodnocení poměrových ukazatelů	53
4.1.1 Vyhodnocení ukazatelů rentability společnosti	53
4.1.2 Vyhodnocení ukazatelů aktivity společnosti	54
4.1.3 Vyhodnocení ukazatelů likvidity společnosti	55
4.1.4 Vyhodnocení ukazatelů finanční stability společnosti	55
4.1.5 Vyhodnocení zadluženosti společnosti	56
4. 2 Vyhodnocení absolutních ukazatelů společnosti	56
4.2.1 Vyhodnocení horizontální analýzy společnosti	56
4.2.2 Vyhodnocení vertikální analýzy společnosti	57
4. 3 Vyhodnocení rozdílových ukazatelů společnosti	57
4. 4 Analýza ostatních ukazatelů	57
5 Závěr	59
Seznam použité literatury:	61
Seznam zkratk	62

1 Úvod

V současné nejisté situaci globální ekonomiky je finanční analýza a následné vyhodnocování ekonomické situace podniků velice aktuální téma. Od světové hospodářské krize v roce 2008 se její význam značně zvýšil, jelikož tlak na zvyšování rentability, snižování nákladů a růst likvidity, který by přinesl zvýšení konkurenceschopnosti firem je daleko vyšší než před hospodářskou krizí. Rovněž investoři jsou při svém rozhodování opatrnější.

Finanční analýza poskytuje manažerům a vlastníkům společností důležité informace, týkající se finančního zdraví jejich podniků a informace, které mohou využít při finančním rozhodování a plánování jak strategickém, tak také v krátkodobějším časovém horizontu. Finanční analýza v užším pojetí představuje hodnocení podniku na základě účetních výkazů, v širším pojetí podává relevantní informace pro predikci jeho budoucího vývoje. Údaje získané finanční analýzou slouží nejen pro vlastníky a manažery, ale také pro externí uživatele jako jsou banky, pokud podnik žádá o úvěr, či tuzemští nebo zahraniční investoři.

Tak jako existují externí a interní uživatelé, existují externí a interní finanční analýzy. Externí finanční analýza spočívá ve vyhodnocování finančního zdraví podniku na základě jeho výkazů externími investory, interní finanční analýza je prováděna vnitropodnikovými útvary popř. povolanými osobami např. auditory. Finanční analýza patří k základním dovednostem každého finančního manažera, který ovšem také musí umět využít jejich výsledků ke správným rozhodnutím. Nejde pouze o to dosadit do vzorců čísla z účetních výkazů, ale důležitá je také interpretace těchto čísel, srovnávání výsledků s více časovými obdobími, aby byl zajištěn komplexní pohled na finanční situaci podniku a také odhad jeho budoucího vývoje. Vyhodnocení ekonomické situace podniku na základě finanční analýzy by mělo přinést internímu uživateli jednak jasný signál o tom, jestli se „jeho“ společnosti daří a pokud ne, tak impuls k zásahu vedoucímu k nápravě nepříznivé ekonomické situace. Externímu uživateli pomáhá při rozhodování o investování a financování. Proto v současné době je vyvíjen tlak, aby informace byly nejen přesné, ale také relevantní.

Finanční analýza za posledních několik desítek let prošla značným vývojem. Neexistují žádné zásady pro její zpracování a často je pro terminologii používán anglický jazyk. Hlavním zdrojem čerpání údajů pro finanční analýzu firmy jsou její účetní výkazy, respektive účetní závěrka tj. rozvaha, výsledovka neboli výkaz zisků a ztrát. Dalšími zdroji mohou být doplňující informace z výroční zprávy podniku a další účetní i neúčetní informace. Má-li být finanční analýza úspěšná, musí se opírat o kvalitní informace, proto je důležité, aby účetní

závěrka podávala věrný a poctivý obraz skutečnosti. Toto by mělo být ošetřeno výrokem auditora „bez výhrad“, ovšem jak se již několikrát ukázalo hlavně v zahraničí, i s takovými účetními závěrkami lze manipulovat. Finanční analytici by se měli řídit etickým kodexem, který jim zakazuje uvádět uživatele v omyl.

Jelikož je budoucnost vždy nejistá chtějí firmy minimalizovat riziko určitým výhledem do finanční budoucnosti a finanční analýza je výborným prostředkem.

Cílem této bakalářské práce je klasifikovat a specifikovat finanční ukazatele, které se nejčastěji používají při finanční analýze, tyto ukazatele aplikovat na společnost Bang&Olufsen, s.r.o., provést jejich finanční analýzu, a na jejím základě vyhodnotit ekonomickou situaci této společnosti. K dosažení cíle jsou použity metody analýzy jednotlivých ukazatelů, které jsou srovnávány mezipodnikově a v rámci společnosti meziročně. Dalšími metodami jsou horizontální a vertikální analýza, spider analýza. Specifikace jednotlivých metod bude uvedena v kapitole 2. Část analytická a komparativní bude probrána v kapitole 3, syntézou se bude zabývat kapitola 4 a 5. Jako zdroj informací jsou použity výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářské roky 2009/2010, 2010/2011 a 2011/2012 a finanční analýzy odvětví zveřejněné na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Údaje jsou rovněž srovnávány se společností Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o., jejíž výroční zprávy byly také zdrojem k vytvoření této práce.

2 Charakteristika finančních ukazatelů

Finanční ukazatelé jsou obecně rozděleni do čtyř kategorií:

1. poměrové ukazatele
2. absolutní ukazatele
3. rozdílové ukazatele
4. ostatní ukazatele

2.1 Klasifikace a specifikace poměrových finančních ukazatelů

Při hodnocení finanční situace firmy uživatele analýzy zajímá hlavně jaká je výnosnost neboli rentabilita podniku, čili schopnost generovat zisk z vloženého kapitálu, dále jaká je platební schopnost neboli krátkodobá likvidita podniku, tzn. jeho schopnost zajistit zisk z vloženého kapitálu a také jaká je jeho hospodářská a finanční stabilita, tj. schopnost dlouhodobě zajistit finanční závazky podniku a dosahovat dlouhodobé přijatelné ziskovosti (Holečková, 2008). Prostřednictvím těchto tří oblastí informačních potřeb s použitím finančních ukazatelů je možné rozdělit je na finanční ukazatele:

- a) rentability
- b) aktivity
- c) likvidity
- d) finanční stability
- e) zadluženosti
- f) kapitálového trhu

2.1.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele jsou velice hojně ve firmách využívány, jelikož jsou důležitým prvkem při rozhodování např. o investicích či v otázkách ohledně podnikové existence resp. zda se ještě vyplatí v podnikové činnosti pokračovat. Majitelé a manažeři firem by ovšem neměli pouze klást důraz na co nejvyšší míru rentability, čili na maximalizaci zisku, ale měli by brát v úvahu také platební schopnost a finanční stabilitu. Například snaha zvýšit zisk za cenu

vysokého úvěru, který by firma nemohla splácet, a dostala by se do problému s likviditou, by mohla být kontraproduktivní. Proto je třeba vidět rentabilitu komplexněji a srovnávat ji také s ostatními ukazateli.

Rentabilita neboli výnosnost je poměr zisku ke kapitálovým vstupům. Vyjadřuje schopnost dosahování zisku a zhodnocování kapitálu vloženého do podniku. Ukazatele rentability patří mezi poměrové ukazatele.

Patří zde tyto ukazatele:

- a) rentabilita celkového kapitálu
- b) rentabilita vlastního kapitálu
- c) rentabilita dlouhodobého kapitálu
- d) rentabilita tržeb
- e) rentabilita nákladů

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu neboli rentabilita aktiv (anglicky return on assets) - ROA (nebo také return on investments) - ROI je dána výdělkovou schopností majetku podniku:

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.1)^1$$

Do jmenovatele by se měl uvést průměr stavu aktiv k počátku a konci účetního období, jelikož je zisk před úroky a zdaněním toková veličina, tzn., že se počítá po celé účetní období a aktiva jsou stavová veličina, ale také mění svou velikost, většinou rostou (Holečková, 2008). Čitatel udává součet zisku před zdaněním, tento ukazatel tedy nepočítá s efektem zdanění, pro vyjádření rentability i s daňovým efektem je používán ukazatel ROA po zdanění:

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{zdaněné úroky}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.2)^2$$

Ve vzorci je zachycen také zisk věřitelů ve formě zdaněných úroků. Zdaněné úroky jsou vypočteny jako nákladové úroky násobené 1- sazba daně ze zisku. Dle Holečkové se v praxi ale tento způsob výpočtu rentability celkového kapitálu neužívá, častěji je používán vzorec bez úroků:

¹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

² HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

$$\text{rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.3)^3$$

Jelikož výsledkem je kolik korun zisku připadá na 1 korunu investovaného kapitálu do aktiv, manažeři usilují o co nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Manažeři se kromě výše uvedených způsobů výpočtu celkové rentability setkávají často s ukazatelem rentabilita dlouhodobého kapitálu, (anglicky return on capital employed) – ROCE:

$$\text{rentabilita dlouhodobého kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{zdaněné úroky}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \cdot 100 \quad (2.4)^4$$

Dlouhodobý kapitál je definován jako souhrn vlastního kapitálu, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů popř. i rezerv. S krátkodobými aktivy není počítáno, jelikož nemají významný vliv. Tento ukazatel je široce používán při mezipodnikovém srovnání.

Ukazatel rentability aktiv je považován za důležitý ukazatel ziskovosti, jelikož je poměřován zisk s celkovými investovanými aktivy a není bráno v úvahu, z jakých zdrojů jsou financovány (Dluhošová a kol., 2010).

Rentabilita vlastního kapitálu

Neméně významný je ukazatel rentability vlastního kapitálu (anglicky return on equity) – ROE, který vyjadřuje míru zhodnocení kapitálu vloženého do podniku akcionáři či vlastníky. Vygenerovaný zisk je se zájmem sledován jak vlastníky, tak akcionáři a v neposlední řadě také vedením společnosti (velice často je motivováno v podobě prémie, bonusů závislých na velikosti vytvořeného zisku). ROE informuje všechny tyto skupiny o tom, s jakou intenzitou je vlastní kapitál využit ve formě generovaného zisku, představuje výnos pro vlastníky (Grünwald, Holečková, 2009):

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.5)^5$$

³ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

⁴ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

⁵ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Uplatnění výpočtu ROE je velice široké. Slouží především jako ukazatel, zda se vlastní kapitál podílí na zvyšování kapitálových zdrojů. Jeho výsledkem je také udržitelná míra růstu firmy odvozená od růstu vlastního kapitálu, jaká je šance na udržení vlastního kapitálu v podmínkách inflace, a při srovnání s náklady na cizí kapitál, kdy ROE musí být vyšší než alternativní výnos, který přináší financování cizími zdroji při stejné míře investičního rizika (Holečková, 2008).

Jak z výpočtu vyplývá, je ROE ovlivněna výši zisku po zdanění a také vývojem vlastního kapitálu. Ukazatel ROE má smysl počítat pouze v případech, kdy je vlastní kapitál dostatečně vysoký, při nízkém VK či dokonce záporném VK, pokud podnik dosahuje ztráty, ztrácí vypovídající schopnost (Holečková, 2008).

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (anglický název je return on revenue) je ukazatel vyjadřující schopnost podniku generovat zisk při dané úrovni tržeb. To znamená, kolik korun zisku přinese každá jedna koruna tržeb. Tržbami je chápáno tržní ohodnocení výkonů podniku v daném časovém intervalu. Tento ukazatel bývá často označován jako zisková marže a tu lze rozdělit na:

- a) provozní ziskovou marži

$$\text{provozní zisková marže} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \quad (2.6)^6$$

- b) čistou ziskovou marži

$$\text{čistá zisková marže} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \quad (2.7)^7$$

Provozní zisková marže se od čisté ziskové marže odlišuje tím, že nepočítá s finančními náklady, kterými jsou zejména úroky. Obě veličiny provozní ziskové marže jsou tokové. Ukazatel čistá zisková marže, aby byl správně interpretován, musí být znám trend jeho vývoje v daném podniku, jelikož se procento ziskového rozpětí v čase příliš nemění (Holečková, 2008).

Oba ukazatelé se liší v závislosti na odvětví a charakteru produktů a je nutné brát při výpočtu v úvahu také obrat aktiv, při čemž čím větší je obrat aktiv, tím menší je zisková marže a naopak.

⁶ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

⁷ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Rentabilita nákladů

K výpočtu rentability nákladů (anglicky return on costs) je používán ukazatel nákladovosti:

$$\text{nákladovost} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} \quad (2.8)^8$$

Je to doplňkový ukazatel k ziskové marži, jelikož jejich součet se rovná 1. Vyjadřuje s jakými náklady je vyprodukována 1 koruna tržeb. Obecně je vyvíjen tlak na snižování tohoto ukazatele.

2.1.2 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele pomáhají manažerům zjistit schopnost dosahovat výkonů s efektivním využitím podnikových aktiv. Mohou signalizovat neefektivní využívání majetku nebo naopak skutečnost, že podnik nedisponuje dostatečným počtem produktivních aktiv a tak nevyužívá příležitosti k růstu. Ukazatelé aktivity velice úzce souvisí s ukazateli rentability, mají na ně zásadní vliv (Holečková, 2008).

Existují dva typy ukazatelů aktivity:

- a) rychlost obratu – vyjadřuje počet obrátek, tj. kolikrát se určitá položka promění v tržby, kolikrát jsou tržby větší než dané aktivum
- b) doba obratu – časová jednotka vyjadřující délku uskutečnění jednoho obratu

Obrat celkových aktiv

tento ukazatel (anglicky total assets turnover) je vyjádřením poměru tržeb k celkovým aktivům:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)^9$$

Vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva přemění v tržby. Všeobecně platí, že čím větší hodnota tohoto ukazatele, tím lépe, jeho minimální hodnota by měla být 1. Nízká hodnota znamená nadměrnou majetkovou vybavenost a neefektivní využití majetku. Jelikož je pro

⁸ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

⁹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

řídící pracovníky nutné přihlížet také k obratu jednotlivých částí majetku, skládá se tento ukazatel ještě z dílčích částí:

- a) obrat dlouhodobého majetku
- b) obrat oběžného majetku
- c) obrat finančního majetku
- d) obrat pracovního kapitálu

Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.10)^{10}$$

(anglicky fide assets turnover) vyjadřuje, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby, neboli kolik korun dlouhodobého majetku připadá na 1 korunu tržeb. Velký vliv na výsledek tohoto ukazatele má odepsanost majetku. Čím vyšší je odpis majetku, tím je dosaženo větší hodnoty ODM. Pokud má navíc podnik ve větší míře aktiva pořízena formou finančního leasingu, je hodnota obratovosti výrazně nadhodnocena (Knápková, Pavelková, Šteker 2010).

Obrat oběžného majetku

při finanční analýze je nejčastěji sledován:

- a) obrat zásob
- b) obrat pohledávek

Obrat zásob (anglicky inventory turnover) je poměrem tržeb a průměrného stavu zásob. Korektnější způsob výpočtu ovšem počítá s celkovými náklady v čitateli, jelikož velikost zisku není při výpočtu důležitá. Výsledkem je počet obrátek zásob v oběžný majetek a zpět. Čím větší velikost tím lépe, uplyne totiž kratší doba mezi pořízením zásob a jeho transformací ve výkon a následnou tržbu. Pokud je velikost tohoto ukazatele nízká, znamená to pro podnik problém ve formě špatné logistiky či nákupu. Podnik v takovémto případě hromadí svůj kapitál v zásobách, namísto jeho investování a zajištění růstu podniku (Holečková, 2008).

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{celkové náklady}}{\text{zásoby}} \quad (2.11)^{11}$$

Obrat pohledávek (anglicky accounts receivable turnover) je poměrem tržeb k průměrnému stavu pohledávek. Vyjadřuje, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v tržby.

¹⁰ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

¹¹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.12)^{12}$$

Obrat finančního majetku

$$\text{obrat finančního majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{finanční majetek}} \quad (2.13)^{13}$$

Financial assets turnover, vyjadřuje, jak rychle je finanční majetek přeměněn v tržby.

Obrat pracovního kapitálu

$$\text{obrat pracovního kapitálu} = \frac{\text{tržby}}{\text{pracovní kapitál}} \quad (2.14)^{14}$$

Obrat pracovního kapitálu (anglicky working capital turnover ratio) vyjadřuje, jak velká část aktiv je vázána v zásobách a pohledávkách a jak dlouho.

Doba obratu

Z hlediska doby obratu jsou při finanční analýze sledovány:

- a) zásoby
- b) pohledávky
- c) závazky
- d) finanční majetek

Doba obratu zásob

(anglicky inventory turnover) je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních tržeb. Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Je to ukazatel vyjadřující intenzitu využívání zásob. Firmy usilují o nízkou dobu obratu zásob, aby efektivně využily své prostředky. Ovšem velice nízká hodnota tohoto ukazatele může naznačovat podkapitalizování podniku. Tento jev nastává často v době expanze podniku, kdy nakupovaná aktiva nejsou dostatečně kryta finančními zdroji. Optimální hodnota tohoto

¹² HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

¹³ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

¹⁴ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

ukazatele je taková hodnota, při níž je dosaženo minimalizace nákladů souvisejících s hospodařením zásob (Holečková, 2008).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad (2.15)^{15}$$

Jednoduše lze tento výpočet provést také pomocí obratu zásob, kdy se počet dní v roce vydělí obratem zásob.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je poměrem průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Lze ji vypočítat pomocí obratu pohledávek, kdy se počet dní v roce vydělí obratem pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek a za jak dlouho se pohledávky přemění v peníze. Jelikož tento ukazatel vyjadřuje dobu od vzniku pohledávky do jejího inkasa, je také nazýván inkasním obdobím.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (2.16)^{16}$$

Doba obratu pohledávek by v podniku měla představovat průměrnou dobu splatnosti faktur, není žádána vysoká hodnota tohoto ukazatele z důvodu rizika nedobytnosti pohledávek a zvýšené administrativě (Holečková, 2008).

Doba splácení krátkodobých závazků

Tak jako pohledávky, je užitečné podobným způsobem sledovat závazky. Tento ukazatel (anglicky creditors pamyent period) je poměrem průměrných závazků k tržbám a vyjadřuje, za jak dlouho je průměrně splacen závazek a jak dlouho podnik čerpá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{doba splácení závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (2.17)^{17}$$

¹⁵ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

¹⁶ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

¹⁷ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Doba obratu finančního majetku

tento ukazatel vyjadřuje, kolik dnů zůstávají tržby v podobě finančního majetku.

$$\text{doba obratu finančního majetku} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{tržby}/365} \quad (2.18)^{18}$$

2.1.3 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity jsou ukazatelé informující své uživatele o finanční pozici podniku. Zaměřují se na oblast provozního a finančního rizika platební neschopnosti. Likvidita podniku je dlouhodobá platební schopnost a je jednou ze základních předpokladů existence podniku.

Likvidita podniku je určitým protikladem rentability, jelikož k likvidnosti podniku je nutno finančních prostředků vázaných v oběžných aktivech. Jelikož tato oběžná aktiva jsou kryta kapitálem, vyžadují rovněž náklady spojené s pořízením a držbou tohoto kapitálu. Výsledná optimální likvidita by tyto skutečnosti měla zohledňovat a měla by být kompromisem mezi vázaností kapitálu v oběžných aktivech a množstvím takových finančních prostředků, které zabezpečí jeho fungování. Problémy s likviditou nastávají z důvodů krátkodobých závazků, ty jsou hrazeny z rozdílu mezi provozními příjmy a provozními výdaji. Pokud dojde k časovému nesouladu mezi provozními příjmy a výdaji, nastává zhoršení likvidity podniku. Tento nesoulad může nastat z důvodu nerealizování výkonů či neočekávaným neuhrazením pohledávek. Likvidita poměřuje oběžný majetek s krátkodobými závazky, přičemž neplatí pouze rovnost, ale velikost oběžného majetku by měla být vždy větší než krátkodobé závazky. (Holečková, 2008).

„Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno platit (jmenovatel).“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2010, str. 91). Tedy poměřujeme krátkodobá aktiva s krátkodobými pasivy, což jsou krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

Existují tři stupně likvidity:

- a) běžná likvidita – likvidita 3. stupně (current ratio – CURA)
- b) pohotová likvidita – likvidita 2. stupně (quick ratio – QUIRA)
- c) okamžitá (peněžní likvidita) – likvidita 1. stupně (cash ratio – CARA)¹⁹

¹⁸ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

¹⁹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. To znamená, kolikrát je schopen podnik uspokojit své krátkodobé věřitele, pokud by veškerá krátkodobá oběžná aktiva proměnil v hotové finanční prostředky.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{zásoby} + \text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.19)^{20}$$

Hodnotu čitatele je vhodné očistit o nedobytné a promlčené pohledávky. Často se uvádí, v rámci opatrnosti, pohledávky v poloviční výši. Čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím větší část krátkodobých závazků je kryta dlouhodobým majetkem. Takto je sníženo riziko platební neschopnosti v případě neproměnění části oběžného majetku v hotovost. Tento ukazatel má význam pro krátkodobé věřitele a informuje je o možném riziku nesplacení jejich pohledávek. Za přijatelný interval je dle Holečkové obecně uznáváno rozmezí 1,5-2,5. Záleží přitom na odvětví, ve kterém analyzovaný podnik provozuje podnikatelskou činnost.

Pro komplexní analýzu likvidity je rovněž důležité sledovat její vývoj v čase. Za nevýhodu tohoto ukazatele je považována ignorace struktury oběžného majetku i krátkodobých zdrojů. A také v jakém poměru rostou či klesají čítec a jmenovatel ukazatele, pokud rostou a klesají o stejnou částku, může to znamenat zkreslení ukazatele v rámci dané ekonomické situace podniku (Holečková, 2008).

Pohotová likvidita

Od běžné likvidity se liší tím, že nejméně likvidní část aktiv tj. zásoby je vyloučena. Poměřuje pouze pohotová aktiva čili krátkodobé pohledávky a finanční majetek s krátkodobými pasivy. Vyšší hodnota ukazatele znamená příznivější stav pro věřitele podniku, jelikož pravděpodobnost úhrady jejich pohledávek je vyšší. Avšak ne pro akcionáře a vedení podniku. Vyšší pohotová likvidita znamená, že podnik váže své finanční prostředky ve velké míře v prostředcích, z nichž má jen minimální výnos. Optimální hranice ukazatele se dle Holečkové pohybuje mezi 1, 1 – 1,5. Při poměru menším než jedna by musel podnik prodávat zásoby, aby dostál svým krátkodobým závazkům.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.20)^{21}$$

²⁰ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

²¹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Okamžitá (peněžní likvidita)

Představuje první nepřísnější ukazatel likvidity. Je poměrem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pasiv. Minimální výše tohoto ukazatele se pohybuje okolo 0,2. Ideální je interval 0,9-1,1. V zahraničí existuje pravidlo tzv. „one to five rule“, to znamená, že by podnik měl mít takové množství finančních prostředků v bance a v pokladně, aby byl schopen uhradit své krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny (Holečková, 2008).

Vysoká hodnota ukazatele rovněž vypovídá o neefektivním využití peněžních prostředků, stejně jako u pohotové likvidity.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (2.21)^{22}$$

2.1.4 Ukazatele finanční stability

Finančně stabilní podnik je takový podnik, který má dost zpeněžitelného majetku, který může použít k uspokojení věřitelů a rovněž má dostatek prostředků na úhradu úroků z dluhů.

K ukazatelům finanční stability dle Holečkové patří:

- a) krytí dluhové služby
- b) krytí úvěrového břemene
- c) doba splácení čistých dluhů
- d) krytí čistých dluhů
- e) úrokové krytí
- f) krytí dlouhodobého majetku

Krytí dluhové služby

(Anglický název je debt service coverage). Tento ukazatel poměřuje zisk po zdanění, navýšený o odpisy a úroky s úroky a splátkami v daném roce, jelikož splátky úvěrů se hradí až z tohoto zisku.

$$\text{krytí dluhové služby} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} + \text{odpisy}}{\text{úroky} + \text{splátky v daném roce}} \quad (2.22)^{23}$$

²² HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

²³ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Je velice složité předvídat splátky bankovních úvěrů v příštím roce. Známe jsou pouze krátkodobé bankovní úvěry, které mají být splaceny v následujícím roce, avšak je těžké odhadovat, v jaké výši budou obnoveny. Z tohoto důvodu se používá ukazatel krytí úvěrového břemene:

$$\text{krytí úvěrového břemene} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} + \text{odpisy}}{\text{úroky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} \quad (2.23)^{24}$$

Krytí úvěrového břemene počítá, oproti krytí dluhové služby, se sumou krátkodobých bankovních úvěrů namísto splátek, které jsou, jak již bylo uvedeno výše, těžko dopředu vyčíslitelné. Vypovídá o míře zajištění krátkodobého krytí břemene bankovních úvěrů. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 1, ovšem i nižší hodnota neznámá špatnou likviditu podniku, jelikož bankovní úvěr může být obnoven (Holečková 2008).

Doba splácení čistých dluhů

(Anglicky net debt payment period) udává, za kolik let by byly splaceny všechny dluhy, kdyby zisk po zdanění navýšený o odpisy zůstal konstantní a používal se pouze k úhradě čistých dluhů.

$$\text{doba splácení čistých dluhů} = \frac{\text{čisté dluhy}}{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}} \quad (2.24)^{25}$$

V České republice je optimální hodnota tohoto ukazatele menší než 3,5 což znamená, že podnik je schopen ze zisku po zdanění a odpisů splatit své čisté dluhy do 3,5 roku. Nad tuto hranici už je podnik pro věřitele nezajímavý. (Holečková, 2008).

Krytí čistých dluhů

(anglicky debt coverage) je obrácená hodnota ukazatele doby splácení čistých dluhů. Tento ukazatel udává velikost maximálně možného úbytku čistých dluhů v příštím roce. Mezní hodnota tohoto ukazatele je obecně 0,3. To znamená, že rozdíl mezi novými a splacenými dluhy může být maximálně 30% (Holečková, 2008).

$$\text{krytí čistých dluhů} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}}{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy} - \text{krátkodobý finanční majetek}} \quad (2.25)^{26}$$

²⁴ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

²⁵ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

²⁶ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Úrokové krytí

úrokové krytí, respektive zisková úhrada úroků, (anglicky interest coverage, times interest earned) – TIE udává kolikrát je zisk před úroky a zdaněním větší než úroky samotné. Úrokové krytí je v případě, že podnik využívá cizí zdroje velice významný. Vyjadřuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk po zdanění a úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.26)^{27}$$

Minimální výše tohoto ukazatele je větší než jedna, kdy je zajištěno splacení všech nákladových úroků a ještě podniku zbyde na zisk a daně. Optimální výše se pohybuje nad 5 (Knápková, Pavelková, Šteker, 2010). Čím vyšší hodnota ukazatele tím lépe, jelikož podnik je schopen financovat své potřeby cizími zdroji ve větší míře.

Krytí dlouhodobého majetku

Tento ukazatel testuje, zda je v podniku dodrženo tzv. zlaté bilanční pravidlo tj. pravidlo, že dlouhodobý majetek musí být financován vlastním kapitálem nebo dlouhodobým kapitálem.

$$\text{krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.27)^{28}$$

Výsledek nižší než 1, by tedy znamenal, že je dlouhodobý majetek kryt i krátkodobými zdroji a to může způsobit problémy s úhradou závazků podniku, jelikož je podnik podkapitalizován. Krátkodobé zdroje by měly krýt krátkodobý (oběžný) majetek, pokud jej kryjí i dlouhodobé zdroje vzniká tzv. pracovní kapitál. Vysoký pracovní kapitál může naopak značit opačnou nepříznivou situaci a to, překapitalizování podniku. Tato situace je nepříznivá, jelikož podnik zbytečně plýtvá drahým kapitálem (Grünwald, Holečková, 2009).

²⁷ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

²⁸ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

2.1.5 Ukazatele zadluženosti

K hodnocení finanční stability se používá také ukazatelů zadluženosti, které čerpají údaje z rozvahy či cash-flow. Takto získané údaje jsou dále poměřovány mezi sebou. Poměřovány jsou buď aktiva s pasivy, pasiva s pasivy nebo cash-flow s pasivy. Čím vyšší je nepoměr mezi hodnotou pasiv a aktiv, tím v nestabilnější situaci se podnik nachází. (Holečková, 2008). Ukazatele zadluženosti rovněž indikují výši rizika, jelikož obecně platí, že čím vyšší je hodnota zadluženosti, tím vyšší riziko znamená pro věřitele podniku.

K ukazatelům zadluženosti dle Holečkové patří:

- a) ukazatel věřitelského rizika
- b) ukazatel vlastnického rizika
- c) ukazatel celkového rizika
- d) ukazatel finanční samostatnosti
- e) poměr cash-flow z provozní činnosti k celkovým závazkům

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika neboli celková zadluženost (anglicky debt ratio) je poměrem mezi dluhy (cizími zdroji) a celkovými aktivy. Z toho vyplývá, že čím vyšší je hodnota ukazatele věřitelského rizika, tím méně se jeví podnik jako finančně stabilní a riskantní pro věřitele. Tento ukazatel je vhodný spíše pro meziroční srovnání v jednom podniku než pro mezipodnikové srovnávání (Holečková, 2008).

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{dluhy}}{\text{aktiva}} \quad (2.28)^{29}$$

Obecně platí, že ukazatel by měl dosahovat nízkých hodnot, což by znamenalo nižší riziko pro věřitele a nižší zadluženost. Ovšem určitá míra zadluženosti je v každém podniku žádaná, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní. Je tomu tak proto, že nároky věřitelů jsou uspokojovány před vlastníky (Knápková, Pavelková, Šteker, 2010). Vysoká míra ukazatele společně se situací, kdy je výnosnost celkového kapitálu vloženého do podniku nižší než náklady na cizí kapitál, je pro akcionáře velice nepříznivá (Holečková, 2008).

²⁹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Ukazatel vlastnického rizika

(Anglicky equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti, jelikož jejich součet je roven 1. Je to poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Vyjadřuje tedy poměr krytí celkových aktiv vlastními zdroji.

$$\text{ukazatel vlastnického rizika} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.29)^{30}$$

Ukazatel vlastního rizika je rovněž převrácenou hodnotou finanční páky.

Ukazatel celkového rizika

Neboli ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (anglicky debt/equity ratio) je poměrem celkových cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Pro investory má tento ukazatel, vedle ukazatele úrokového krytí, velký význam.

$$\text{ukazatel vlastnického rizika} = \frac{\text{dluhy}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.30)^{31}$$

Ukazatel celkového rizika by měl nabývat hodnot do 0,5. Je nutné ovšem brát v úvahu také strukturu aktiv a pasiv. Tato hranice nemá své ekonomické opodstatnění, i když vychází ze zkušenosti z mnoha podniků, které toto kritérium splňovaly (Holečková 2008).

Ukazatel finanční samostatnosti

Tento ukazatel (anglicky equity/debt ratio) je převrácená hodnota ukazatele předchozího, tedy:

$$\text{ukazatel finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dluhy}} \quad (2.31)^{32}$$

³⁰ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

³¹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

³² HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Ukazatel poměru cash-flow z provozní činnosti k průměrnému stavu celkových závazků

Tento ukazatel je velice významný hlavně pro podniky, které využívají ve velké míře cizí kapitál, jelikož právě tyto podniky musí hlídat zároveň tvorbu prostředků na jeho splácení, aby se nedostali do problémů s likviditou. K tomuto účelu právě slouží tento ukazatel, který dává do poměru cash-flow z provozní činnosti a celkové závazky. Oproti předchozím ukazatelům statického charakteru, pracuje s dynamickou veličinou, s cash-flow (Holečková, 2008).

$$\frac{\text{cash} - \text{flow z provozní činnosti}}{\text{celkové závazky}} \quad (2.32)^{33}$$

Finančně stabilní podnik by měl dle Holečkové obecně dosahovat hodnoty tohoto ukazatele vyšší jak 0,2 (Holečková, 2008).

2.2 Klasifikace a specifikace absolutních ukazatelů

„Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu“ (Holečková, 2008, str. 41). Jelikož jsou závislé na velikosti podniku, nemohou být použity k mezipodnikovému srovnání, ale pouze k srovnávání v rámci jednoho podniku. Prostřednictvím absolutních ukazatelů je možné provádět analýzu vývojových trendů a procentní rozborů komponent. K těmto účelům slouží horizontální a vertikální analýza (Knápková, Pavelková, Šteker, 2010).

Horizontální a vertikální analýza umožňuje jiný pohled na informace z účetních výkazů podniku, protože je dává do souvislostí. Jsou rozbohem informací, které tyto výkazy podávají. Pomocí těchto analýz se uživatel snadněji ve výkazech orientuje a snáze zachytí potencionální finanční problém. Obě analýzy slouží k rozboru minulého vývoje finanční situace podniku.

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nebo také analýza vývojových trendů porovnává změny absolutních ukazatelů v čase, vypočítává absolutní změnu položek výkazů a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Horizontální se nazývá proto, jelikož se změny zjišťují po řádcích tedy

³³ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

horizontálně. K provedení horizontální analýzy jsou zapotřebí alespoň výkazy dvou po sobě jdoucích období (Holečková, 2008).

Výpočet absolutní změny položek výkazu

Pro výpočet absolutní změny se ptáme na otázku, o kolik jednotek se změnila daná položka v čase a je vyjádřena takto:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (2.33)^{34}$$

Výpočet procentní změny v čase

neboli o kolik procent se daná položka změnila v čase a je vyjádřena takto:

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100 \quad (2.34)^{35}$$

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli také procentní rozbor komponent nebo strukturální analýza je výpočet podílu jednotlivých položek výkazu k stanovené veličině. Při analýze rozvahy je stanovená veličina (základ) většinou suma aktiv, resp. suma pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty je základem suma výnosů, resp. nákladů. Jako vertikální je označována proto, jelikož zkoumá údaje jednotlivých výkazů od shora dolů čili vertikálně (Holečková, 2008).

Výhodou horizontální a vertikální analýzy je, že s jejich pomocí lze zachytit problémovou oblast ve vývoji ekonomické situace podniku. Jako nevýhoda se jeví fakt, že informace pouze konstatuje, aniž by vysvětlily příčinu, tu je třeba hledat ve výroční zprávě (Holečková, 2008).

³⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

³⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

2.3 Klasifikace a specifikace rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou rozdílem dvou absolutních ukazatelů, někdy bývají označovány jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Pojem fond je ve finanční analýze chápán jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a mezi určitými položkami pasiv na straně druhé nebo jako seskupení určitých položek aktiv nebo pasiv (Holečková, 2008).

Ve finanční analýze jsou využívány nejčastěji tyto fondy:

- a) čistý pracovní kapitál
- b) čisté pohotové prostředky
- c) čisté peněžní prostředky
- d) čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

(Anglicky net working capital) je rozdíl mezi oběžnými aktivy poníženými o dlouhodobé pohledávky a krátkodobými závazky tedy závazky splatnými do jednoho roku. Jinak řečeno je čistý pracovní kapitál ta část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. „Je to hrubá míra potenciální hotovosti“ (Brealey, Mayers 1999, str. 717).

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3.35)^{36}$$

Velikost čistého pracovního kapitálu souvisí s likviditou podniku, jelikož jeho velikost znamená peněžní prostředky, které jsou „osvobozeny“ od povinnosti splatit krátkodobé závazky, tedy čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím je zpravidla podnik likvidnější. Je-li situace opačná, nastává tzv. „nekrytý dluh“.

2.3.2 Čisté pohotové prostředky

Dalším rozdílovým ukazatelem jsou čisté pohotové prostředky, představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a závazky s okamžitou splatností.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (3.36)^{37}$$

³⁶ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

³⁷ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Pro externí analytiky je tento ukazatel nepoužitelný, jelikož externí analytik nemá dostatečné informace o peněžních prostředcích, které by mohl podnik nabýt dříve nebo později v závislosti na změně uskutečnění plateb (Holečková, 2008).

2.3.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek neboli peněžně pohledávkový finanční fond je posledním z rozdílových ukazatelů a představuje rozdíl oběžných aktiv, očištěných od zásob a nevymahatelných pohledávek, a krátkodobých závazků (Holečková, 2008).

2.4 Ostatní ukazatele finanční analýzy

Existují i ostatní ukazatele, kromě výše zmíněných, které jsou důležitou součástí finanční analýzy a mohou posloužit jako zdroj informací při zkoumání vztahů k přidané hodnotě, počtu zaměstnanců či pro mezipodnikové srovnání. Uveden je pouze výčet těchto ukazatelů, podrobněji nebudou v této práci popsány. Výpočet vybraných ukazatelů bude proveden v kapitole 3.

2.4.1 Ukazatele využívající přidanou hodnotu

- a) přidaná hodnota/počet zaměstnanců
- b) přidaná hodnota/tržby
- c) přidaná hodnota/výnosy
- d) přidaná hodnota/aktiva
- e) osobní náklady/přidaná hodnota
- f) odpisy/přidaná hodnota
- g) zisk před zdaněním/přidaná hodnota
- h) nákladové úroky/přidaná hodnota apod.³⁸

³⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

2.4.2 Ukazatele vyjadřující výkonnost zaměstnanců

- a) tržby/počet zaměstnanců
- b) výkony/počet zaměstnanců
- c) osobní náklady/počet zaměstnanců

2.4.3 Ostatní ukazatele vhodné pro mezipodnikové srovnání

- a) výkonová spotřeba/tržby
- b) osobní náklady/tržby
- c) odpisy/tržby
- d) náklady/tržby³⁹

³⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

3 Údaje o společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. a jejich finanční analýza

Třetí kapitola aplikuje teoretickou charakteristiku ukazatelů, uvedenou výše, do praxe. Kromě propočtu jednotlivých ukazatelů je zde provedena horizontální a vertikální analýza a spider analýza. Jednotlivé údaje jsou srovnávány meziročně či v rámci odvětví a konkurence, dle typu ukazatele a analýzy.

3. 1 O společnosti Bang&Olufsen, s.r.o., její cíle a poslání

Společnost Bang&Olufsen, s.r.o. (dále jen společnost), sídlící v Kopřivnickém průmyslovém parku, byla založena 18. srpna 2004 jako dceřiná společnost akciové společnosti Bang&Olufsen a/s. Podnik se zabývá výrobou a montáží spotřební elektroniky v oblastech audio, akustiky a telefonů. Výkony jsou plně realizovány do sesterské společnosti Bang&Olufsen Operations a/s. Od ostatních elektrotechnických výrobků, jsou výrobky společnosti očividně odlišné svým designem. Jedná se o luxusní elektroniku vyšší cenové relace a pyšní se vysokou jakostí. Výroba byla zahájena na podzim roku 2004 ještě v prostorách areálu Tatry Kopřivnice. Od svého vzniku společnost dokázala z Dánska transferovat již několik produktů, posledním produktem byl „BeoPlay A9“. Cílem a posláním společnosti je vyrábět kvalitně a efektivně. Před samotným propočtem jednotlivých ukazatelů je důležité zmínit, že společnost využívá hospodářský rok. Jako každá jednotka tvořící konsolidační celek, musí společnost ctít účetní období, které je v rámci skupiny stejné, tj. v tomto případě začínající 1. 6. a končící 31. 5. (výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/2012).

3. 2 SWOT analýza společnosti

Při externí analýze poskytuje SWOT analýza uživateli řadu užitečných informací, níže obrázek 3.1 názorně ukazuje silné, slabé stránky, příležitosti a hrozby společnosti.

Obr. 3.1 SWOT analýza společnosti

Silné stránky:	Slabé stránky:
značka vysoká jakost jedinečnost výrobků design flexibilita	vyšší cena nutnost vysokých investic do výroby v rámci udržení konkurenceschopnosti podniku a modernizace výroby nutnost vysokých investic do výzkumu a vývoje
Příležitosti:	Hrozby:
nové transfery z mateřské společnosti zvyšující se popularita značky internetový prodej spolupráce se společností Apple značka BeoPlay	nedostatek vstupních materiálů nižší ceny konkurence omezení spotřeby luxusních výrobků cílové skupiny nepružnost výzkumu a vývoje

Většinu ze silných stránek a příležitostí těží společnost ze své mateřské společnosti, která má již dlouholetou tradici a proslavila značku Bang&Olufsen celosvětově. K silné stránce, kterou se podnik může pyšnit sám za sebe je flexibilita, kvůli které je do podniku transferováno stále více produkce. Více než před rokem společnost představila novou značku BeoPlay. Výrobky značky BeoPlay jsou levnější a tak dostupnější širšímu portfolio zákazníků.

3. 3 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti

Další součástí finanční analýzy je analýza vývoje počtu zaměstnanců, níže je uvedena tabulka a graf, který popisuje vývoj v posledních 3 letech kvartálně, údaje jsou čerpány z výročních zpráv společnosti.

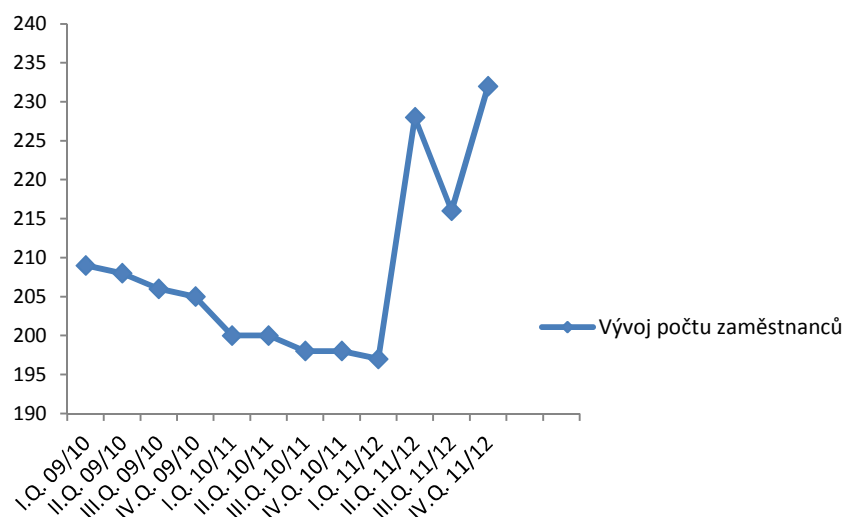
Tab. 3. 1 Vývoj počtu zaměstnanců kvartálně za hospodářské roky 2009/10, 10/11, 11/12

Období	I.Q. 09/10	II.Q. 09/10	III.Q. 09/10	IV.Q. 09/10	I.Q. 10/11	II.Q. 10/11	III.Q. 10/11	IV.Q. 10/11
Počet zaměstnanců	209	208	206	205	200	200	198	198
Období	I.Q. 11/12	II.Q. 11/12	III.Q. 11/12	IV.Q. 11/12				
Počet zaměstnanců	197	228	216	232				

Zdroj: Výroční zprávy Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářské roky 2009/10, 10/11, 11/12

První kvartál daného hospodářského roku začíná 1. 6. a končí 31.8. Je uveden vždy počet zaměstnanců ke konci každého kvartálu, tzn. měsíce srpen, listopad, únor a květen. Z tabulky je zřejmé, že počet zaměstnanců ve společnosti je celkem stabilní. Nejvíce kolísá stav zaměstnanců v hospodářském roce 2011/12, přičemž k největšímu nárůstu došlo v druhém kvartále z důvodu náběhu nového výrobku a zvýšením poptávky kvůli ustávající globální finanční krizi. Nejvyššího počtu dosáhl ve čtvrtém kvartálu, kdy dochází ke zvýšení produkce z důvodů zvýšení poptávky po produktech v období vánoc. Názorněji je situace znázorněna následujícím grafem:

Graf 3.1 Vývoj počtu zaměstnanců za hospodářské roky 2009/10, 10/11, 11/12



Zdroj: Výroční zprávy Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářské roky 2009/10, 10/11, 11/12

3. 4 Stručná analýza odvětví

Podnik je třeba také analyzovat ve vztahu k ostatním společnostem s podobným předmětem činnosti. Společnost může být podle klasifikace CZ-NACE zařazena do oblasti 26 výroba počítačů, elektronických a optických přístrojů a zařízení, konkrétně pak 26.4 výroba spotřební elektroniky. V tabulce níže je uveden vývoj tržeb, účetní přidané hodnoty a počet zaměstnanců v odvětví NACE 26.

Tab. 3. 2 Základní produkční charakteristiky odvětví v letech 2009-2011

	2009	2010	2011
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	69 256 839	55 274 824	30 655 692
Účetní přidaná hodnota (tis. Kč)	-1 102 371	-1 915 930	-2 127 872
Počet zaměstnanců	9 812	5 231	3 171

Zdroj: MPO Panorama českého průmyslu

Z tabulky je patrné, že tržby, přidaná hodnota i počet zaměstnanců v odvětví má sestupnou tendenci. Na vině je globální hospodářská krize. Účetní přidaná hodnota odvětví dokonce dosahuje záporných hodnot, což je způsobeno hlavně tím, že výrobci nezahrnuli do svých kalkulací zvýšení cen pevných disků a také repatriace zisků mateřským společnostem, jimiž jsou podniky vlastněny (Panorama českého průmyslu, MPO, 2011).

3. 5 Analýza účetních výkazů společnosti

V rámci analýzy účetních výkazů budou zkoumány výkazy z výročních zpráv za hospodářské roky 09/11, 10/11, 11/12. Konkrétně výpočet ukazatelů bude proveden za rok 11/12 a srovnáván v čase s dvěma předcházejícími roky. Zároveň budou pro srovnání použity výkazy společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. (dále jen Panasonic), která je v tomtéž odvětví nejvýznamnější.

3.5.1 Analýza poměrových ukazatelů společnosti

V rámci analýzy poměrových ukazatelů se tato podkapitola zabývá zkoumáním ukazatelů rentability, aktivity, likvidity, finanční stability a zadluženosti.

Analýza rentability společnosti

Prvním ze zkoumaných ukazatelů je rentabilita aktiv. Čistá hodnota aktiv společnosti, tzn. s korekcí tvořenou oprávkami k dlouhodobému hmotnému majetku, činí na začátku období 649 205 tis. Kč a 668 337 tis. Kč na konci období. Zisk po zdanění je ve výši 11 242 tis. Kč.

Jak již bylo zmíněno výše, k výpočtu rentability celkových aktiv je nejvíce používán právě poměr těchto dvou veličin, viz vzorec 2. 1, přičemž je vhodnější spočítat průměr aktiv na začátku a konci období čili:

$$ROA = \frac{11242}{(668337 + 649\,205)/2} \cdot 100^{40}$$

ROA je tedy 1,7%. Při srovnání ROA se společností Panasonic za rok 2011, která se pohybuje v záporných hodnotách, jelikož vykázala za toto období ztrátu, je i tato zdánlivě nízká hodnota ukazatele ROA společnosti ve srovnání s lídrem v odvětví poměrně vysoká. Průměr v odvětví od začátku roku 2011 do poloviny roku 2012 se dle MPO pohybuje okolo - 10%.

Vlastní kapitál společnosti v roce 11/12 činí 223 882 tis. Kč. Poměrem k zisku po zdanění je dosaženo výpočtu ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE. Viz vzorec 2.5.

$$ROE = \frac{11242}{223882} \cdot 100^{41}$$

ROE čili míra zhodnocení vlastního kapitálu společnosti je 5,02%. Společnost Panasonic vykázala vlastní kapitál v záporných hodnotách, tudíž nemá cenu srovnávat. Taktéž ROE celého odvětví se dle MPO pohybuje v záporných hodnotách.

Dalším zkoumaným ukazatelem rentability je ROCE – rentabilita dlouhodobého kapitálu. Nákladové úroky činí 10 425 tis. Kč, z čehož lze vypočítat zdaněné úroky jako součin s (1-sazba daně ze zisku). Dále je třeba zjistit, kolik činí dlouhodobý kapitál, který je součtem vlastního kapitálu, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů, popř. rezerv. Dosažením veličin do vzorce 2.4 je výpočet ROCE:

$$ROCE = \frac{11242 + 10\,425 \cdot (1 - 0,19)}{223882 + 123534 + 1001} \cdot 100^{42}$$

ROCE vychází ve výši 5,7%. Společnost Panasonic dosahuje opět záporných hodnot ROCE.

Dalším bodem zkoumání v analýze rentability je rentabilita tržeb, která je poměrem zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a tržbami:

$$ROS = \frac{37335}{1040484 + 33394 + 7432} \cdot 100^{43}$$

⁴⁰ Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

⁴¹ Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

⁴² Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

⁴³ Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

Čítatel vyjadřuje provozní hospodářský výsledek a jmenovatel sumu tržeb. Společnost kromě tržeb za vlastní výkony a služby generovala tržby z prodeje materiálu a dlouhodobého majetku a ostatní provozní výnosy. Výsledkem je rentabilita tržeb, resp. provozní zisková marže ve výši 3,5 %, přičemž čistá zisková marže (podíl EAT a tržeb) je 1%.

Poslední zkoumanou výnosností je rentabilita nákladů (anglicky operating ratio) neboli nákladovost, čili podíl nákladů a tržeb. Celkové provozní náklady společnosti činily 1 043 975 tis. Kč a výnosy 1 081 310 tis. Kč, dosazením do vzorce 2.8, vychází obrácená hodnota rentability tržeb 96,5%.

$$OR = \frac{1043975}{1081310} \cdot 100^{44}$$

Na závěr analýzy rentability společnosti je vývoj jednotlivých ukazatelů od hospodářského roku 2009/10 uveden v následující tabulce:

Tab. 3. 3 Vývoj ukazatelů rentability společnosti za hospodářské roky 2009/10, 10/11, 11/12

Ukazatel v %	2009/10	2010/11	2011/12
ROA	4,3	2,5	1,7
ROE	10	5,1	5,2
ROCE	12,6	8,5	5,7
ROS	3,5	3	3,5
OR	96,5	97	96,5

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2009/10, 10/11, 11/12

Ani ukazatelé ROS a OR nemohou být srovnány s lídrem v odvětví, jelikož, jak již bylo zmíněno výše, dosahuje záporného zisku, resp. provozního zisku. Na závěr kapitoly je nutno dodat, že společnost realizuje veškerou svou produkci mateřské společnosti do Dánska. Vytvořený zisk není tvořen tržní nabídkou a poptávkou, nýbrž je výše zisku propočítána interní kalkulací dle směrnice transferových cen.

Analýza aktivity společnosti

Nejvýznamnějším ukazatelem aktivity je obrat celkových aktiv, který poměruje výnosy a celková aktiva, společnost vykázala celkové tržby v hodnotě 1 073 878 tis. Kč a celková aktiva 668 337 tis. Kč, čili obrat celkových aktiv činí 1,6. Celková aktiva společnosti se tedy ročně obrátí v tržby 1,6 krát. Při meziročním srovnání má tento ukazatel vzestupnou tendenci

⁴⁴ Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

(1,53 za rok 09/10 a 1,54 v roce 10/11). Průměr v odvětví se pohybuje okolo 3,36 (MPO). Společnost Panasonic vykázala v roce obrat aktiv 4,6.

Dílčím ukazatelem obratu celkových aktiv je obrat dlouhodobého hmotného majetku. Stav dlouhodobého hmotného majetku společnosti byl k datu účetní závěrky 309 511 tis. Kč. Výsledkem je tedy obrat DHM 3,47. Dlouhodobý hmotný majetek se tedy v tržbách společnosti obrátil 3,47 krát. Hodnota stejného ukazatele je ve společnosti Panasonic 23,47. V meziročním srovnání je ukazatel oproti předchozím dvěma létům vyšší, oba roky se obrat pohybuje okolo 2,8.

Obrat oběžných aktiv, konkrétně obrat zásob společnosti, činí 3,02 (1073 878 /355 176). Další ukazatelé oběžných aktiv a jejich meziroční vývoj je uveden v následující tabulce:

Tab. 3.4 Vývoj obratů vybraných položek společnosti za účetní období 09/10, 10/11, 11/12

Obrat	2009/10	2010/11	2011/12
Zásob	5,75	5,22	3,02
Pohledávek	12,8	10,8	8,6
Finančního majetku	25,9	69,91	73,23
Pracovního kapitálu	3,44	3,35	2,4

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2009/10, 10/11, 11/12

Jak z tabulky vyplývá, obrat zásob nepříznivě klesá společně s obratem pracovního kapitálu a pohledávek. Avšak roste obrat finančního majetku. To znamená, že finanční majetek je přeměňován v tržby častěji a společnost nemá na účtech a v pokladně finanční prostředky ve velké míře, kde jí nepřináší skoro žádný výnos. Výjimkou byl rok 2009/10 kdy společnost vykázala na konci účetního období (31. 5. 2012) na bankovním účtu 41 907 tis. Kč. Tato situace byla způsobena pozdním příkazem do banky, tudíž platby byly realizovány až následující den tj. 1. 6. 2010, což je již další účetní období.

S ukazatelem obratu úzce souvisí doba obratu, což je obecně počet dní v roce, děleno obratem. Hodnoty tohoto ukazatele jsou uvedeny v následující tabulce. Hodnoty vyjadřují počet dní.

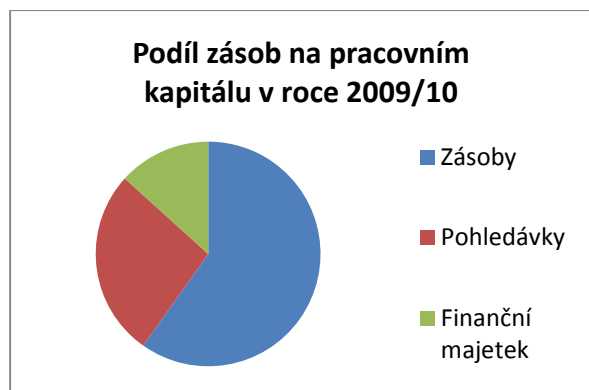
Tab. 3.5 Vývoj doby obratu vybraných položek společnosti za účetní období 09/10, 10/11, 11/12

Doba obratu	2009/10	2010/11	2011/12
Zásob	63,5	70	121
Pohledávek	28,5	33,8	42,4
Finančního majetku	14,1	5,22	5
Pracovního kapitálu	106,1	109	152

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2009/10, 10/11, 11/12

Jelikož největší podíl na pracovním kapitálu mají zásoby, jejichž obrat má klesající tendenci, je i obrat pracovního kapitálu klesající. Podíl zásob na pracovním kapitálu ve všech třech zkoumaných letech znázorňují následující grafy:

Graf 3.2 Podíl zásob na prac. kap. 09/10



Graf 3.3 Podíl zásob na prac. kap. 10/11



Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2009/10, 10/11, 11/12

Graf 3.4 Podíl zásob na prac. kap. 11/12



Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2009/10, 10/11, 11/12

Pro mezipodnikové srovnání se společností Panasonic, co se týče doby obratu za rok 2011, slouží následující tabulka:

Tab. 3.6 Doba obratu Panasonic 2011

Doba obratu	2011
Zásob	25,12
Pohledávek	34,63
Finančního majetku	1,27
Pracovního kapitálu	61,03

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. za účetní období 2011

Analýza likvidity společnosti

Následující část práce je zaměřena na analýzu likvidity. Jak již bylo zmíněno výše, likvidita obecně vyjadřuje poměr krátkodobých oběžných aktiv, resp. jejich částí, ke krátkodobým pasivům. Krátkodobá pasiva společnosti v hospodářském roce činila 319 920 tis. Kč a hodnota krátkodobých oběžných aktiv (zásoby, krátkodobé pohledávky, finanční majetek) činila 355 176 tis. Kč. Běžná likvidita je tedy za uvedený rok 1,11. Dílčí část běžné likvidity – pohotová likvidita, tzn. poměr sumy krátkodobých pohledávek a finančního majetku ke krátkodobým pasivům činí 0,44. Hodnota čitatele vzorce pohotové likvidity představuje částku 139 474 tis. Kč. Nízká hodnota ukazatele oproti běžné likviditě je zapříčiněna vysokým podílem zásob v krátkodobých oběžných aktivech, jak je již výše uvedeno. Sumu krátkodobého finančního majetku ve zkoumaném roce společnost vykázala v částce 14 604 tis. Kč, okamžitá likvidita tedy představuje poměr 0,05. Analýza likvidity na první pohled naznačuje potenciální problém se splácením krátkodobých závazků, ovšem je to pouze mylný dojem, jelikož je třeba sledovat také strukturu krátkodobých závazků, viz tabulka níže:

Tab. 3. 7 Struktura závazků společnosti v hospodářském roce 2011/12

Druh závazku	Výše závazku za hosp. rok 2011/12 (tis. Kč)
Závazky z obchodních vztahů	90 252
Závazky ovládaná nebo ovládající osoba	197 885
Závazky k zaměstnancům	4 934
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 968
Stát – daňové závazky a dotace	2 684
Dohadné účty pasivní	21 197
Celkem	319 920

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

Z tabulky 3. 7 je zřejmé, že největší podíl na krátkodobých pasivech mají závazky vůči ovládané osobě, čili mateřské společnosti. Tyto závazky představují jeden úvěr a krátkodobou část druhého úvěru, který je poskytnut společnosti její matkou. Výše krátkodobých závazků způsobuje pokles likvidity společnosti. Nízká hodnota ukazatele okamžité likvidity je způsobena také nízkým stavem krátkodobého finančního majetku, konkrétně financí na bankovním účtu, jelikož, jak je uvedeno v části analýzy aktivity, společnost je nucena udržovat hladinu finančních prostředků na účtu v co nejnižší možné míře, v rámci

zabezpečení zefektivnění toku financí ve skupině. Pro meziroční srovnání ukazatelů likvidity je uvedena následující tabulka.

Tab. 3. 8 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti za hosp. roky 09/10, 10/11, 11/12

Likvidita	2009/10	2010/11	2011/12
Běžná	1,4	1	1,1
Pohotová	0,57	0,36	0,44
Okamžitá	0,19	0,05	0,05

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2009/10, 10/11, 11/12

Ukazatelé likvidity společnosti Panasonic za rok 2011 jsou v následující výši:

Tab. 3. 9 Ukazatelé likvidity Panasonic v roce 2011

Likvidita	2011
Běžná	0,19
Pohotová	0,1
Okamžitá	0,004

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

V odvětví se běžná likvidita v roce 2011 a v polovině roku 2012 pohybovala kolem hodnoty 0,8 (finanční analýza MPO).

Analýza finanční stability společnosti

V rámci analýzy finanční stability jsou zkoumány hodnoty ukazatelů krytí úvěrového břemene, doby splacení čistých dluhů, krytí čistých dluhů, úrokové krytí a krytí dlouhodobého majetku. Společnost, jak již bylo při analýze likvidity zmíněno, využívá dva úvěry od své mateřské společnosti. První úvěr je dle svého časového charakteru vykázán v krátkodobých závazcích ovládaná nebo ovládací osoba společně s krátkodobou částí druhého úvěru. Výše této krátkodobé části a krátkodobého úvěru činí 198 885 tis. Kč. K výpočtu úvěrového krytí společnosti je ještě třeba znát výši nákladových úroků vztahujících se k úvěrům. V položce nákladové úroky společnost vykázala v částce 10 425 tis., ovšem tuto částku je třeba očistit od úroků, které společnosti vyplývají z nezaplacených faktur po splatnosti. Tento propočet se provádí ke každé účetní uzávěrce a za celý hospodářský rok činí 189 tis. Kč. Nákladové úroky vztahující se pouze k úvěrům činí po odečtu 10 236 tis. Nyní je již možné provést propočet úvěrového krytí dosazením do vzorce 2.23:

$$\text{úvěrové krytí} = \frac{11\,242 + 33\,474 + 10\,236}{10\,236 + 198\,885}^{45}$$

Úvěrové krytí společnosti po výpočtu činí 0,26. Pro hodnotu ukazatele doby splácení čistých dluhů je třeba vyčíslit hodnotu čistých dluhů, která se skládá z cizích zdrojů očištěných od rezerv a krátkodobého finančního majetku. Dle výkazů společnosti činí čisté dluhy 428 790 tis. Kč. Pro výpočet ukazatele doby splácení čistých dluhů je třeba čisté dluhy vydělit ziskem po zdanění navýšený o odpisy. Zisk po zdanění činil dle výkazů 11 242 tis. Kč a hodnota odpisů 33 394 tis. Kč. Hodnota ukazatele tedy je ve výši 9,6. Společnost je tedy schopna splatit své čisté dluhy do 9,6 let. Obrácenou hodnotou doby splácení čistý dluhů je ukazatel krytí čistých dluhů, to činí 0,1. Rozdíl mezi novými a splacenými dluhy společnosti mohou být maximálně 10%. Dalším zkoumaným ukazatelem je ukazatel úrokového krytí vyjadřující poměr EBIT (provozní výsledek hospodaření) a úroky. Dle výkazů činí EBIT 37 335 tis. Kč a nákladové úroky 10 425 tis. Kč. Úrokové krytí tedy činí 3,6. Společnost je tedy schopna ze zisku pokrýt úroky 3,6 krát. Posledním zkoumaným ukazatelem finanční stability je krytí dlouhodobého majetku, vyjadřující poměr mezi vlastním kapitálem navýšeným o dlouhodobé závazky a dlouhodobým majetkem. Společnost vykázala vlastní kapitál ve výši 223 882 tis. Kč, dlouhodobé závazky ve výši 123 534 tis. Kč a dlouhodobý majetek ve výši 309 511 tis. Kč, hodnota ukazatele krytí dlouhodobého majetku tedy činí 1,12. Dlouhodobý majetek je tedy plně financován dlouhodobým kapitálem. Pro přehlednost jednotlivých vypočtených ukazatelů finanční stability slouží následující tabulka:

Tab. 3.10 Ukazatelé finanční stability za hospodářský rok 2011/12

Ukazatel	Hodnota ukazatele
Krytí úvěrového břemene	0,26
Doba splácení čistých dluhů	9,6
Krytí čistých dluhů	0,1
Úrokové krytí	3,6
Krytí dlouhodobého majetku	1,12

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

Na závěr analýzy finanční stability je vhodné zdůraznit, že společnost nevyužívá žádné bankovní úvěry, pouze úvěry od mateřské společnosti. Analyzované údaje tedy nejsou relevantní pro stávajícího věřitele, jelikož mateřská společnost si své pohledávky, v rámci zachování chodu její dceřiné společnosti, dokáže řídit podle svých potřeb. Relevantní by byly spíše pro potencionální věřitele, pokud by se společnost rozhodla pro další např. bankovní úvěr.

⁴⁵ Zdroj: Výroční zpráva společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský rok 2011/12

Analýza zadluženosti

V analýze zadluženosti jsou nejčastěji zkoumány ukazatelé věřitelského, vlastnického a celkového rizika, dále finanční samostatnosti a podílu cash flow z provozní činnosti k celkovým závazkům.

Ukazatel věřitelského rizika

Tento ukazatel je podíl cizích zdrojů a celkových aktiv. Společnost vykázala celkové cizí zdroje v hodnotě 444 455 tis. Kč a celková aktiva v hodnotě 668 337, tudíž ukazatel věřitelského rizika společnosti činí 0,67. Meziroční analýza tohoto ukazatele je uvedena v následující tabulce.

Tab. 3.11 Ukazatel věřitelského rizika společnosti za roky 09/10, 10/11, 11/12

Hospodářský rok	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Ukazatel věřitelského rizika	0,55	0,5	0,67

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský roky 2009/10, 10/11, 11/12

Z tabulky 3.11 je zřejmé, že ukazatel věřitelského rizika dosahuje v hospodářském roce 11/12 nejvyšší hodnoty. Příčinou je růst cizích zdrojů a pokles aktiv např. v hospodářském roce 2009/10 činila hodnota celkových aktiv 713 450 tis. Kč a cizí zdroje vykázala v hodnotě 393 167 tis. Kč.

Ukazatel vlastnického rizika

Ukazatel vlastnického rizika poměřuje vlastní kapitál a aktiva. Vlastní kapitál společnosti činil v hospodářském roce 2011/12 223 882 tis. Kč. Dosazením do vzorce vyplývá, že ukazatel nabývá hodnoty 0,5. Meziroční vývoj tohoto ukazatele znázorňuje následující tabulka.

Tab. 3.12 Ukazatel vlastnického rizika společnosti za roky 09/10, 10/11, 11/12

Hospodářský rok	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Ukazatel vlastnického rizika	0,45	0,52	0,33

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský roky 2009/10, 10/11, 11/12

Opět je z tabulky 3.12 názorné, že v posledním zkoumaném roce je ukazatel vlastnického rizika nejnižší. Tento stav je způsobem poklesem vlastního kapitálu oproti předchozím dvěma obdobím. Např. v hospodářském roce 2010/11 činil vlastní kapitál 337 640 tis. Kč.

Ukazatel celkového rizika

Tento ukazatel je poměrem cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Jak již bylo zmíněno výše, společnost vykázala v hospodářském roce 2011/12 cizí zdroje ve výši 444 455 tis. Kč a vlastní kapitál v hodnotě 223 882 tis. Kč. Ukazatel celkového rizika tedy činí 1,99. Pro meziroční srovnání slouží tabulka 3.13.

Tab. 3.13 Vývoj ukazatele celkového rizika společnosti za roky 09/10, 10/11, 11/12

Hospodářský rok	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Ukazatel celkového rizika	1,23	0,92	1,99

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářské roky 2009/10, 10/11, 11/12

Z tabulky vyplývá, že nejpříznivější situace byla pro společnost v hospodářském roce 2010/11, kdy ukazatel nabyl hodnoty dokonce menší než 1. Společnost měla v tomto roce vyšší vlastní než cizí zdroje.

Ukazatel finanční samostatnosti

Ukazatel finanční samostatnosti je obrácenou hodnotou předchozího ukazatele celkového rizika. V roce 2011/12 dosahovala hodnota tohoto ukazatele 0,5. Společnost má tedy vlastní kapitál v poloviční výši ve srovnání k cizímu kapitálu. Opět je v tabulce níže znázorněn meziroční vývoj.

Tab. 3.14 Vývoj ukazatele finanční samostatnosti společnosti za roky 09/10, 10/11, 11/12

Hospodářský rok	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Ukazatel finanční samostatnosti	0,8	1,08	0,5

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářské roky 2009/10, 10/11, 11/12

Poměr cash flow z provozní činnosti k celkovým závazkům

Dle výkazu peněžních toků za období hospodářského rok 2011/12 činil peněžní tok z provozní činnosti společnosti 44 077 tis. Kč a celkové závazky (dlouhodobé a krátkodobé)

443 454 tis. Kč. Jelikož je tento ukazatel poměrem obou veličin, dosazením do vzorce je hodnota ukazatele 10%. Viz vzorec 2.32. Meziroční srovnání poskytuje tabulka 3.15.

Tab. 3.15 Vývoj cash-flow z provozní činnosti společnosti za roky 09/10, 10/11, 11/12

Hospodářský rok	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Cash-flow z provozní činnosti/celkové závazky v %	51	3	10

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za hospodářský roky 2009/10, 10/11, 11/12

Hodnota ukazatele se tedy skokově snížila nejprve na 3% a o rok později stoupla na 10%. Vysoká hodnota ukazatele v roce 2009/10 je důsledkem větších peněžních toků. Následující rok se peněžní tok z provozní činnosti společnosti rapidně snížil (z 133 836 na 9 511 tis. Kč).

Na závěr této podkapitoly je v následující tabulce uveden přehled ukazatelů zadluženosti společnosti Panasonic za rok 2011.

Tab. 3.16 Ukazatele zadluženosti společnosti Panasonic za rok 2011

Ukazatele zadluženosti	2011
ukazatel věřitelského rizika	4,32
ukazatel vlastnického rizika	-3,33
ukazatel celkového rizika	-1,3
ukazatel finanční samostatnosti	-0,77

Zdroj: Výroční zpráva společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. za rok 2011

Při srovnání se společností Panasonic, společnost dosahuje lepších výsledků ve všech 4 ukazatelích uvedených v tabulce 3.16.

3.5.2 Spider analýza

Z vypočtených poměrových ukazatelů je dále provedena spider analýza, která pomocí grafického zobrazení vybraných ukazatelů společnosti a odvětví znázorňuje situaci společnosti celkově i vůči odvětví. Jelikož, jak již bylo zmíněno výše, účetním obdobím společnosti je hospodářský rok a údaje odvětví jsou dle kalendářního roku, údaje odvětví jsou průměrovány. Spider graf obecně většinou znázorňuje ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a obratu. Ovšem v odvětví, ve zkoumaných letech, společnosti hospodařily se ztrátou, ukazatele rentability tedy dosahují záporných hodnot. Z tohoto důvodu není možné do

spider grafu tyto ukazatele zakomponovat. Také ukazatele celkového a vlastnického rizika nemohou být použity, jelikož se počítají z vlastního kapitálu, který je vlivem záporného hospodářského výsledku záporný. V každém případě lze říci, že ukazatele rentability i vlastnického a celkového rizika společnosti jsou lepší než v odvětví, jelikož společnost dosahovala zisku. Tabulka níže znázorňuje jednotlivé ukazatele společnosti a zprůměrované údaje v odvětví.

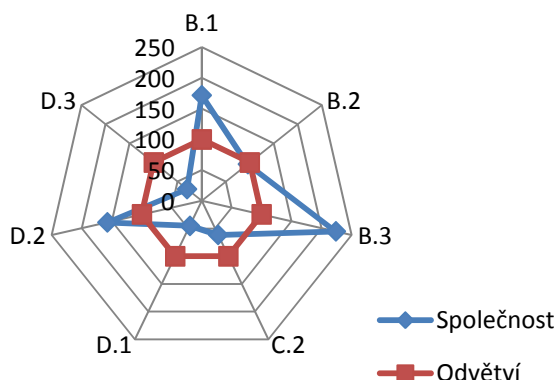
Tab. 3.17 Spider analýza společnosti za roky 09/10, 10/11, 11/12

		Společnost			Průměry odvětví		
		09/10	10/11	11/12	09,10	10,11	11,12
Rentabilita	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu %	10	5,1	5,2	-91,1	-1129,5	-1097,7
	A.2 Rentabilita celkového kapitálu %	4,3	2,5	1,7	-7,2	-6,5	-7,3
	A.3 Rentabilita výnosů %	3,5	3	3,5	-2,2	-1,8	-2,9
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	1,4	1	1,1	0,8	0,8	0,8
	B.2 Pohotová likvidita	0,57	0,36	0,44	0,6	0,6	0,6
	B.3 Okamžitá likvidita	0,19	0,05	0,05	0,1	0,1	0,1
Zadluženost	C.1 Ukazatel vlastnického rizika %	45	52	33	9,2	3,6	-2,3
	C.2 Ukazatel věřitelského rizika %	55	50	67	89,4	125,1	131,7
	C.3 Ukazatel celkového rizika %	123	92	199	994,0	-4790,4	-6719,2
Obrat	D.1 Obrat aktiv	1,53	1,54	1,6	3,4	3,6	3,5
	D.2 Obrat pohledávek	12,8	10,8	8,6	8,1	8,3	6,0
	D.3 Obrat zásob	5,75	5,22	3,02	18,8	18,6	12,7

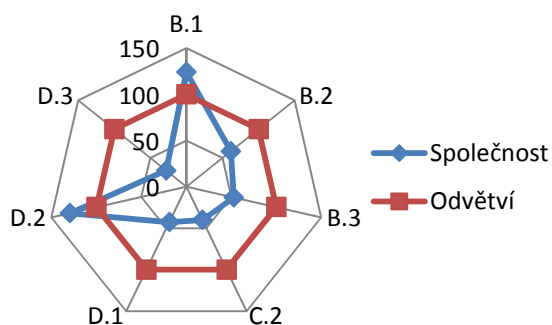
Zdroje: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 09/10,10/11, 11/12 a finanční analýza MPO

Z údajů v tabulce 3.17 jsou níže sestaveny spider grafy.

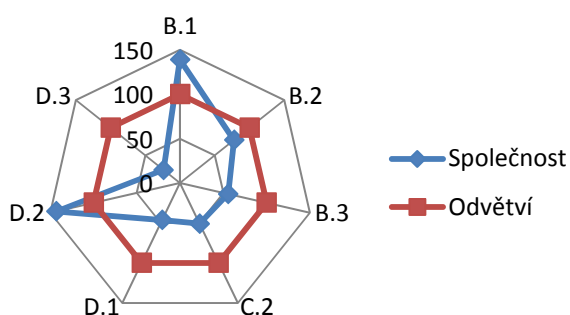
Graf 3.5 Spider graf společnosti z údajů roku 2009



Graf 3.6 Spider graf společnosti z údajů roku 2010



Graf 3.7 Spider graf společnosti z údajů roku 2011



Jak je ze spider grafů patrné, společnost v každém zkoumaném roce převyšuje odvětví v položce B.1 běžná likvidita a D.2 obrat pohledávek, v roce 2009 překonala odvětví i v okamžité likviditě (položka B.3). Naopak nejhůře v porovnání s odvětvím je na tom společnost v položce D.3 obrat zásob, kde dosahuje menšího počtu obrátek.

3.5.3 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

Tato část kapitoly je zaměřena na absolutní ukazatele společnosti, konkrétně na majetkovou a finanční strukturu a jejich vývoj v čase za poslední 3 hospodářské roky. Dále je provedena horizontální a vertikální analýza společnosti a pro srovnání jsou uvedeny také analyzované údaje odvětví.

Horizontální analýza

Následující tabulka demonstruje majetkovou strukturu společnosti v jednotlivých letech.

Tab. 3.18 Majetková struktura společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

v tis. Kč	2009/10	2010/11	2011/12
Aktiva	713450	649205	668337
Dlouhodobý majetek	389046	348711	309511
DHM	389046	348711	309511
Oběžná aktiva	317377	295737	355176
Zásoby	189928	189847	215702
Pohledávky (krátkodobé)	85245	91708	124810
KFM	42204	14182	14664
Časové rozlišení aktiv	7027	4757	3650

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Dle tabulky 3.18 má výše dlouhodobého majetku sestupnou tendenci, pokles může být způsoben transfery z Dánska, kdy kupodivu hodnota majetku klesá v důsledku jeho postupného vyřazování a nahrazování majetkem, který má společnost zapůjčen od mateřské společnosti. Z pohledu oběžného majetku je patrný vzestup krátkodobých pohledávek, růst zásob a pokles krátkodobého finančního majetku. Růst zásob je jednoznačně způsoben nárůstem nových transferů a tím pádem nárůstem materiálu, polotovarů a dokončených výrobků. Pokles krátkodobého finančního majetku, jak již bylo zmíněno při analýze poměrových ukazatelů, konkrétně likvidity, je způsoben požadavkem matky ve snaze zefektivnění peněžních toků. Růst pohledávek rovněž může být způsoben nárůstem výroby a souběžně také fakturace. Z majetkové struktury vychází následující horizontální analýza společnosti, kde je pokles i růst jednotlivých položek názorný.

Tab. 3.19 Horizontální analýza majetku společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

v %	<u>2010/11</u> 2009/10	<u>2011/12</u> 2010/11
Aktiva	-9,00	2,95
Dlouhodobý majetek	-10,37	-11,24
DHM	-10,37	-11,24
Oběžná aktiva	-6,82	20,10
Zásoby	-0,04	13,62
Pohledávky (krátkodobé)	7,58	36,09
KFM	-66,40	3,40
Časové rozlišení aktiv	-32,30	-23,27

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Následující tabulky obsahují rozbor majetkové struktury v odvětví v období 2009-1. polovina roku 2012 a horizontální analýzu v tomto období.

Tab.3.20 Majetková struktura odvětví (2009-2012)

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Aktiva	64 232 928	65 040 632	64 270 748	61 341 765
Dlouhodobý majetek	21 820 078	17 362 377	16 609 168	17 445 997
DHM, DNM	19 944 110	14 977 524	14 408 707	14 574 056
Dlouhodobý finanční majetek	1 875 968	2 384 853	2 200 461	2 871 941
Oběžná aktiva	41 765 338	47 228 235	47 309 428	43 707 544
Zásoby	11 207 717	12 719 680	12 873 143	12 925 924
Pohledávky	25 682 356	28 915 008	27 870 138	26 981 225
KFM	4 875 265	5 593 547	6 566 148	3 800 394
Časové rozlišení aktiv	647 512	450 020	352 151	188 225

Zdroj: MPO Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

Tabulka 3.21 Horizontální analýza odvětví (2009-2012)

v %	10/09	11/10	12/11
Aktiva	1,26	-1,18	-4,56
Dlouhodobý majetek	-20,43	-4,34	5,04
DHM, DNM	-24,90	-3,80	1,15
Dlouhodobý finanční majetek	27,13	-7,73	30,52
Oběžná aktiva	13,08	0,17	-7,61
Zásoby	13,49	1,21	0,41
Pohledávky	12,59	-3,61	-3,19
KFM	14,73	17,39	-42,12
Časové rozlišení aktiv	-30,50	-21,75	-46,55

Zdroj: MPO Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

Z horizontální analýzy odvětví vyplývá výraznější pokles DHM a DNM v roce 2010 a zároveň růst DFM. Oběžná aktiva taktéž zaznamenala v roce 2010 růst. Situace by mohla být způsobena mírným oživením ekonomiky a ustávající krizí.

Následující tabulky uvádí finanční strukturu společnosti a jejich horizontální analýzu.

Tab. 3.22 Finanční struktura společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

v tis. Kč	2009/10	2010/11	2011/12
PASIVA	713450	649205	668337
Vlastní kapitál	320283	337640	223882
Základní kapitál	187800	187800	187800
Rezervní fondy	5863	7460	8328
VH minulých let	94672	125022	16512
VH úč. období	31948	17358	11242
Cizí zdroje	393167	311565	444455
Rezervy	0	378	1001
Dlouhodobé závazky	16127	18282	123534
Krátkodobé závazky	224016	292905	319920
Bankovní úvěry	153024	0	0
dlouhodobé	127520	0	0
krátkodobé	25504	0	0

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Tab. 3.23 Horizontální analýza pasiv společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

v %	<u>2010/11</u> 2009/10	<u>2011/12</u> 2010/11
PASIVA	-9,00	2,95
Vlastní kapitál	5,42	-33,69
Základní kapitál	0,00	0,00
Rezervní fondy	27,24	11,64
VH minulých let	32,06	-86,79
VH úč. období	-45,67	-35,23
Cizí zdroje	-20,76	42,65
Rezervy	-	164,81
Dlouhodobé závazky	13,36	575,71
Krátkodobé závazky	30,75	9,22
Bankovní úvěry	-100,00	-
dlouhodobé	-100,00	-
krátkodobé	-100,00	-

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Z horizontální analýzy je patrné, že v hospodářském roce 2011/12 došlo ke změně - nárůstu v cizích zdrojích konkrétně v položce dlouhodobé závazky. Rovněž krátkodobé závazky vlivem úvěru vzrostly. Tato situace je způsobena refinancováním původního bankovního úvěru za úvěr mezipodnikový od mateřské společnosti, proto také došlo ke stoprocentnímu snížení bankovních úvěrů v hospodářském roce 2010/11. Původní bankovní

úvěr byl celý refinancován a od roku 2011/12 jej společnost eviduje v dlouhodobých závazcích ovládající, ovládaná osoba. Krátkodobá část dlouhodobého úvěru a další, svým charakterem krátkodobý úvěr, je vykazován v krátkodobých závazcích ovládací, ovládaná osoba.

Následuje analýza finanční situace v odvětví za období 2009-1. polovina 2012, kterou demonstuje následující tabulka 3.24.

Tab. 3.24 Finanční struktura v odvětví za období 2009-1. pol. 2012

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
PASIVA	64 232 928	64 994 230	62 633 636	61 341 765
Vlastní kapitál	6 750 942	5 103 633	-583 992	-2 347 287
Základní kapitál	14 223 022	19 319 220	17 427 508	17 989 582
VH minulých let + ostatní fondy	528 297	-10 968 389	-12 258 523	-18 274 505
VH úč. období	-8 000 377	-3 247 198	-5 752 977	-2 062 364
Cizí zdroje	56 641 467	58 840 214	62 660 769	63 579 495
Rezervy	2 352 806	1 210 867	1 605 544	1 971 978
Dlouhodobé závazky	358 014	224 998	537 005	3 634 761
Krátkodobé závazky	46 430 247	52 695 419	54 762 212	52 476 922
Bankovní úvěry	7 500 401	4 708 931	5 756 008	5 519 546
dlouhodobé	2 454 898	2 544 847	2 129 270	2 883 756
krátkodobé	5 045 502	2 164 084	3 626 738	2 612 078
Časové rozlišení pasiv	840 519	1 050 382	556 859	109 557

Zdroj: MPO Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

Tab. 3.25 Horizontální analýza v odvětví za období 2009-1. polovina 2012

v %	10/09	11/10	12/11
PASIVA	1,19	-3,63	-2,06
Vlastní kapitál	-24,40	-111,44	301,94
Základní kapitál	35,83	-9,79	3,23
VH minulých let + ostatní fondy	-2176,18	11,76	49,08
VH úč. období	-59,41	77,17	-64,15
Cizí zdroje	3,88	6,49	1,47
Rezervy	-48,54	32,59	22,82
Dlouhodobé závazky	-37,15	138,67	576,86
Krátkodobé závazky	13,49	3,92	-4,17
Bankovní úvěry	-37,22	22,24	-4,11
dlouhodobé	3,66	-16,33	35,43
krátkodobé	-57,11	67,59	-27,98
Časové rozlišení pasiv	24,97	-46,99	-80,33

Zdroj: MPO Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

Z majetkové struktury a následné horizontální analýzy odvětví je patrné, že v roce 2011 začaly podniky v odvětví vykazovat záporný vlastní kapitál vlivem ztrát z minulých let a VH účetního období. Rovněž je patrný pozvolný vzestup cizích zdrojů.

Vertikální analýza

Ze základů majetkové analýzy a tabulky 3.18 vychází následující vertikální analýza společnosti. Každá položka je poměřována k celkovým aktivům společnosti, které jsou 100%. Tabulka názorně ukazuje podíl jednotlivých položek majetku na celkových aktivech. Zatímco v letech 2009/10 a 10/11 měl největší podíl na aktivech dlouhodobý majetek, v roce 2011/12 převládají oběžná aktiva.

Tab. 3.26 Vertikální analýza aktiv společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

v tis. Kč	2009/10	2010/11	2011/12
Aktiva	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	55%	54%	46%
DHM	55%	54%	46%
Oběžná aktiva	44%	46%	53%
Zásoby	27%	29%	32%
Pohledávky	12%	14%	19%
KFM	6%	2%	2%
Časové rozlišení aktiv	1%	1%	1%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Z vertikální analýzy aktiv je patrný vzestupný podíl oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti, z oběžných aktiv jsou nejvíce zastoupeny zásoby. Hodnota dlouhodobého majetku pozvolna klesá.

Tabulka níže představuje vertikální analýzu pasiv společnosti za hospodářské roky 2009/10, 11/12, 12/13

Tab. 3.27 Vertikální analýza pasiv společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

v tis. Kč	2009/10	2010/11	2011/12
PASIVA	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	45 %	52 %	33 %
Základní kapitál	26%	29%	28%
Rezervní fondy	1%	1%	1%
VH minulých let	13%	19%	2%
VH úč. období	4%	3%	2%
Cizí zdroje	55 %	48 %	67 %
Rezervy	0%	0%	0%
Dlouhodobé závazky	2%	3%	18%
Krátkodobé závazky	31%	45%	48%
Bankovní úvěry	21%	0%	0%
dlouhodobé	18%	0%	0%
krátkodobé	4%	0%	0%

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Jak je z tabulky 3.27 patrné, společnost kromě roku 2010/11 disponuje s vyššími cizími než vlastními zdroji. Pozvolna rostou krátkodobé závazky společnosti, které představují krátkodobou část úvěru. Vlastní kapitál klesá z důvodu postupného snižování výsledku hospodaření a také z důvodu výplaty podílu na zisku mateřské společnosti.

Tab. 3.28 Vertikální analýza aktiv v odvětví

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
Aktiva	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	34 %	27 %	26 %	28 %
DHM, DNM	31%	23%	22%	24%
Dlouhodobý finanční majetek	3%	4%	3%	5%
Oběžná aktiva	65 %	73 %	74 %	71 %
Zásoby	17%	20%	20%	21%
Pohledávky	40%	44%	43%	44%
KFM	8%	9%	10%	6%
Časové rozlišení aktiv	1 %	1 %	1 %	0 %

Zdroj: MPO Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

Tab. 3.29 Vertikální analýza pasiv v odvětví

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012
PASIVA	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	11%	8%	-1%	-4%
Základní kapitál	22%	30%	28%	29%
VH minulých let + ost. fondy	1%	-17%	-20%	-30%
VH úč. období	-12%	-5%	-9%	-3%
Cizí zdroje	88%	91%	100%	104%
Rezervy	4%	2%	3%	3%
Dlouhodobé závazky	1%	0%	1%	6%
Krátkodobé závazky	72%	81%	87%	86%
Bankovní úvěry	12%	7%	9%	9%
dlouhodobé	4%	4%	3%	5%
krátkodobé	8%	3%	6%	4%
Časové rozlišení pasiv	1%	2%	1%	0%

Zdroj: MPO Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví

Z vertikální analýzy v odvětví je patrné nízké zastoupení vlastního kapitálu na celkových pasivech, situace je způsobena ztrátami účetního období i ztrátami z minulých let. Tyto ztráty snižují vlastní kapitál dokonce do záporných hodnot v letech 2011 a 2012. Na celkových aktivech podniků v odvětví se nejvíce podílí oběžný majetek.

3.5.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem finanční analýzy, jak již bylo zmíněno v kapitole 2, je čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál

ČPK je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, tabulka níže ukazuje vývoj ČPK za poslední 3 hospodářské roky.

Tab. 3.30 Vývoj ČPK společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

(v tis. Kč)	2009/10	2010/11	2011/12
Krátkodobé závazky	224 016	292 905	319 920
Oběžná aktiva	317 377	295 737	355 176
ČPK	93 361	2 832	35 256

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Z tabulky 3.30 je patrný výrazný rozdíl výše ČPK v hospodářském roce 10/11 oproti dvěma ostatním obdobím. Tato situace je způsobena nízkým stavem oběžných aktiv v tomto roce. Pro mezipodnikové srovnání slouží následující tabulka, která ukazuje vývoj ČPK společnosti Panasonic za období 2009-2011.

Tab. 3.31 Vývoj ČPK Panasonic

(v tis. Kč)	2009	2010	2011
Krátkodobé závazky	19 810 412	21 481 924	26 176 367
Oběžná aktiva	6 298 084	4 159 737	4 873 136
ČPK	-13 512 328	-17 322 187	-21 303 231

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Panasonic za roky 2009, 2010, 2011

Dle tabulky 3.31 ČPK společnosti Panasonic se pohybuje ve všech třech zkoumaných účetních obdobích v záporných hodnotách, čili nastal nekrytý dluh, nepříznivá situace, kdy je dlouhodobý majetek kryt také krátkodobými cizími zdroji, společnost Panasonic tedy mohla mít problém s likviditou. Při srovnání obou firem je zřejmé, že společnost je na tom z pohledu ČPK mnohem lépe, jelikož její oběžná aktiva jsou vyšší než krátkodobé závazky.

3.5.5 Analýza ostatních ukazatelů

V kapitole 2 bylo zmíněno, že mezi ostatní ukazatele patří ukazatele počítající s přidanou hodnotou, vyjadřující výkonnost zaměstnanců a některé ukazatele dávající do poměru náklady a tržby.

Ukazatele využívající přidanou hodnotu

Za nejvýznamnější z těchto ukazatelů mohou být považovány přidaná hodnota/počet zaměstnanců, přidaná hodnota/tržby, přidaná hodnota/výnosy a přidaná hodnota/aktiva. Výpočet jednotlivých ukazatelů a jejich vývoj za poslední tři hospodářské roky je uveden v následujících tabulkách.

Tab. 3.32 Hodnoty vybraných položek účetních výkazů společnosti

v tis. Kč	2009/10	2010/11	2011/12
Přidaná hodnota	161 969	156 692	160 068
Počet zaměstnanců	205	198	232
Tržby	1 091 650	991 490	1 073 878
Výnosy	1 122 837	1 033 455	1 095 841
Aktiva	713 450	649 205	668 337

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Tab. 3.33 Ukazatele využívající přidanou hodnotu společnosti

Hosp. rok	PH/počet zaměstnanců	PH/Tržby	PH/Výnosy	PH/aktiva
2009/10	790,09	0,15	0,14	0,23
2010/11	791,37	0,16	0,15	0,24
2011/12	689,95	0,15	0,15	0,24

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Z předcházející tabulky je patrné, že se hodnoty příliš neliší, pouze přidaná hodnota na zaměstnance v hospodářském roce 2011/12 klesla zhruba o 100 tis. oproti předcházejícím dvěma obdobím.

Ukazatele zkoumající výkonnost zaměstnanců

Mezi tyto ukazatele zkoumající produktivitu a nákladovost práce, jak již bylo zmíněno v kapitole 2, patří tržby/počet zaměstnanců, výkony/počet zaměstnanců a osobní náklady/počet zaměstnanců. Analýza těchto ukazatelů je uvedena v následující tabulce.

Tab. 3.33 Vývoj ukazatelů vyjadřujících výkonnost společnosti za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Ukazatel	2009/10	2010/11	2011/12
tržby/počet zaměstnanců	5325,12	5007,53	4628,78
výkony/počet zaměstnanců	5209,33	4950,39	4484,84
Osobní náklady/počet zaměstnanců	432,76	432,16	398,24

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Jak je z této tabulky patrné, produktivita práce má sestupnou tendenci a nákladovost práce také v meziročním srovnání klesá.

Ostatní ukazatele pro mezipodnikové srovnání

Ostatní ukazatele, které je vhodné v zájmu společnosti sledovat a srovnávat s ostatními podniky, jsou náklady/tržby, výkonová spotřeba/tržby, osobní náklady/tržby a odpisy/tržby. Následující tabulka uvádí tyto ukazatele společnosti.

Tab. 3.34 Ostatní ukazatele pro mezipodnikové srovnání společnosti

	2009/10	2010/11	2011/12
náklady/tržby	0,99	1,02	1,01
výkonová spotřeba/tržby	0,83	0,83	0,82
osobní náklady/tržby	0,08	0,09	0,09
odpisy/tržby	0,04	0,04	0,03

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za roky 2009/10, 10/11, 11/12

Pro mezipodnikové srovnání jsou v následující tabulce uvedeny stejné ukazatele společnosti Panasonic za roky 2009-2011.

Tab. 3.35 Ostatní ukazatele pro mezipodnikové srovnání společnosti Panasonic

	2009	2010	2011
náklady/tržby	1,21	1,18	1,24
výkonová spotřeba/tržby	0,97	1,01	1,06
osobní náklady/tržby	0,02	0,02	0,03
odpisy/tržby	0,03	0,02	0,03

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Panasonic za roky 2009, 2010, 2011

Jak ze způsobu výpočtu jednotlivých ukazatelů vyplývá, společnost by se měla snažit dosahovat co nejnižších hodnot všech čtyř ukazatelů. Při mezipodnikovém srovnání dosahuje nižších hodnot než společnost Panasonic v prvním a v druhém ukazateli náklady/tržby a výkonová spotřeba/tržby.

4 Vyhodnocení ekonomické situace společnosti na základě finanční analýzy

Na základě výše provedené finanční analýzy se tato kapitola věnuje vyhodnocení poměrových ukazatelů, absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a ostatních ukazatelů. Veškeré tyto informace poslouží k vyhodnocení ekonomické situace společnosti.

4. 1 Vyhodnocení poměrových ukazatelů

Dle finanční analýzy provedené v kapitole 3, kde byla zkoumána rentabilita, aktivita, likvidita, finanční stabilita a zadluženost, je tato část kapitoly zaměřena na jejich vyhodnocení a to jak v rámci společnosti, porovnáním s předchozími dvěma hospodářskými roky, tak mezipodnikově a s odvětvím. Rovněž se kapitola zabývá vyhodnocením horizontální a vertikální analýzy, která byla taktéž provedena v kapitole 3.

4.1.1 Vyhodnocení ukazatelů rentability společnosti

Dle kapitoly 3 ukazatel rentability aktiv společnosti za hospodářský rok 2011/12 činil 1,7%, rentability vlastního kapitálu 5,02%, rentability dlouhodobého kapitálu 5,7%, rentability tržeb 3,5% a rentability nákladů 96,5 %. Z výsledku výpočtu rentability aktiv vyplývá, že společnost z jedné koruny investovaného kapitálu do aktiv generuje 0,017 Kč zisku. Při meziročním srovnání hodnota tohoto ukazatele klesá, viz tab. 3.3. Podniky se snaží o dosahování co nejvyšší hodnoty tohoto ukazatele. Hodnota ROA společnosti je nízká, ovšem při mezipodnikovém srovnání se společností Panasonic, která dosahuje záporného zisku a tím také záporné hodnoty ROA je výsledek ROA společnosti uspokojivý. Rovněž při srovnání s odvětvím je výsledek více než dostačující, jelikož se průměr v odvětví pohybuje v roce 2011 a v polovině roku 2012 okolo -10%. Ovšem je potřeba zdůraznit, jak již bylo zmíněno u analýzy rentability, zisk společnosti je dán směrnici transferových cen. Tudíž společnost netvoří zisk pomocí nabídky a poptávky. Srovnávání s konkurencí nemá vysokou vypovídající hodnotu. Toto platí pro veškeré vypočtené ukazatele rentability, jelikož počítají se ziskem.

Ukazatel ROE vypovídá o tom, že společnost z jedné koruny vlastního kapitálu generovala v roce 2011/12 0,052 korun zisku. Hodnota tohoto ukazatele meziročně vzrostla o 0,1% viz tabulka 3.3.

Ukazatel ROCE má v meziročním srovnání sestupnou tendenci, to znamená, že společnost generuje z 1 koruny dlouhodobého kapitálu stále méně zisku. V roce 2011/12 činila hodnota tohoto ukazatele 5,7%.

Rentabilita tržeb společnosti se pohybuje stále v téměř konstantních hodnotách. V roce 2011/12 generovala společnost z 1 koruny tržeb 0,035 korun zisku.

Rentabilita nákladů, čili převrácená hodnota ukazatele rentability tržeb se tedy také pohybuje meziročně téměř ve stejných hodnotách. V roce 2011/12 činila 96, 5%. Na jednu korunu tržeb společnosti tedy připadá 0,97 Kč nákladů.

Závěrem vyhodnocení rentability společnosti je skutečnost, že se rentabilita pohybuje v nízkých hodnotách, ovšem v důsledku umělého vytváření zisku nemají ukazatele rentability vypovídající schopnost. Není tudíž možné provést korektní vyhodnocení rentability společnosti.

4.1.2 Vyhodnocení ukazatelů aktivity společnosti

Dle finanční analýzy obrat celkových aktiv činil v roce 2011/12 1,6 a při meziročním srovnání hodnota tohoto ukazatele roste. Při srovnání s konkurencí je ovšem hodnota ukazatele nižší, jelikož průměr v odvětví se pohybuje okolo 4,6 (Finanční analýza MPO). Obrat zásob je rovněž nižší než u konkurence viz tabulka 3.6. Tato situace je způsobena odběrem nasmlouvaného minimálního množství zásob od dodavatelů, které je vyšší než potřebné. Společnost již na zlepšení situace pracuje. Rovněž obrat pohledávek a pracovního kapitálu je nižší než u konkurence, naopak vyšších hodnot než konkurence dosahuje společnost v ukazateli obratu finančního majetku.

Z výše uvedeného vyplývá, že by se společnost měla snažit o zvýšení počtu obrátek zásob, pohledávek a pracovního kapitálu, aby neměla na skladě nevyužité zásoby a nezaplacené pohledávky, ve kterých má také vázané finanční prostředky. Dobu obratu pohledávek by společnost mohla zvýšit zkrácením doby splatnosti faktur, ale jelikož, jak již bylo zmíněno, realizuje veškerou produkci do Dánska, je otázkou, zda by mateřská společnost tento záměr akceptovala.

4.1.3 Vyhodnocení ukazatelů likvidity společnosti

Dle analýzy likvidity společnost dosahovala hodnot běžné likvidity v roce 2011/12 1,1, což je více než u konkurenčního Panasonicu. I v okamžité a pohotové likviditě je na tom společnost lépe než Panasonic. Ve srovnání s odvětvím je běžná likvidita také vyšší. Ovšem dle Holečkové, jak již bylo zmíněno v kapitole 3, by měla běžná likvidita optimálně dosahovat hodnot 1,5-2,5. Tudíž z tohoto hlediska je běžná likvidita nízká. I likvidita druhého a třetího stupně se pohybuje v nižších hodnotách, než je doporučované optimum.

4.1.4 Vyhodnocení ukazatelů finanční stability společnosti

Při analýze finanční stability společnosti bylo zjištěno, že úvěrové krytí za rok 2011/12 dosahuje hodnoty 0,26. Tato hodnota je nízká, jelikož dle Holečkové je optimální výše vyšší než 1, ale dochází k postupnému obnovování úvěrů mateřskou společností.

Doba splacení čistých dluhů byla dle finanční analýzy zjištěna ve výši 9,6, čili společnost je schopna své cizí zdroje splatit do 9,6 let. Dle Holečkové je optimum akceptované věřiteli v ČR lhůta 3,5 let. Ovšem úvěry, které tvoří největší část cizích zdrojů, jsou z mateřské společnosti, která tuto dobu akceptuje.

Ukazatel krytí čistých dluhů byl analyzován ve výši 0,1, což je opět dle Holečkové nižší než přijatelná hodnota. Jako v předchozím případě platí, že cizí zdroje jsou převážně tvořeny úvěrem od matky, tudíž společnost se nemusí obávat o svou existenci i přes krajně nepříznivou hodnotu tohoto ukazatele.

Úrokové krytí bylo analyzováno ve výši 3,6 tzn., že je společnost schopna krýt placené úroky ze zisku 3,6 krát. Opět nízká hodnota, ovšem akceptovatelná v rámci konsolidačního celku.

Krytí dlouhodobého majetku činilo dle finanční analýzy 1,12 a tato hodnota je optimální. Dle Holečkové by měla hodnota tohoto ukazatele dosahovat výše alespoň jedna, tuto podmínku společnost převýšila.

Společnost je tedy dle analýzy finančně stabilní, i když dosahuje nižších než doporučených hodnot pro svého hlavního věřitele a to mateřskou společnost, pokud by ale žádala o úvěr od jiného věřitele mimo skupinu, mohla by mít problém s jeho splácením.

4.1.5 Vyhodnocení zadluženosti společnosti

Dle analýzy zadluženosti je ukazatel věřitelského rizika v hodnotě 0,67, tedy podíl cizích zdrojů na celkových aktivech je 67%. Při meziročním srovnání tento podíl roste, při mezipodnikovém srovnání se společností Panasonic, společnost dosahuje mnohem lepších výsledků, jelikož dluhy společnosti Panasonic převyšují její aktiva 4,32 krát viz tabulka 3.16. Ovšem optimální hranice je překročena, dle Knápkové je optimum mezi 30-60%.

Ukazatel vlastnického rizika byl vypočten ve výši 0,33 tzn., že vlastní kapitál společnosti tvoří 33% aktiv. Při meziročním srovnání hodnota ukazatele klesla. Mezipodnikové srovnání se společností Panasonic není možné, z důvodu záporného vlastního kapitálu této společnosti. Ani u ostatních ukazatelů tedy celkového rizika a finanční samostatnosti není srovnání vypovídající z důvodu záporného vlastního kapitálu.

Ukazatel celkového rizika společnosti dle analýzy činil 1,99. Oproti dvěma předchozím obdobím se zvýšil, což je nepříznivá situace, podnik hospodaří s většími cizími než vlastními zdroji.

Ukazatel finanční samostatnosti, který je převrácenou hodnotou předchozího ukazatele činil 0,5 a to znamená, že vlastní kapitál se na cizích zdrojích podílí z poloviny. Při meziročním srovnání došlo ke snížení oproti dvěma předcházejícím obdobím, což je také nepříznivý stav.

Závěrem této části kapitoly je možné říci, že se společnost pozvolna zadlužuje, ve větší míře používá cizí zdroje.

4. 2 Vyhodnocení absolutních ukazatelů společnosti

Tato část kapitoly je zaměřena na vyhodnocení horizontální a vertikální analýzy společnosti viz kapitola 3.

4.2.1 Vyhodnocení horizontální analýzy společnosti

Z horizontální analýzy společnosti je patrný pokles dlouhodobého majetku, ale naopak růst majetku oběžného, který je dán růstem zásob kvůli narůstajícím transferům nových produktů z mateřské společnosti. S nárůstem produkce úzce souvisí nárůst pohledávek, který je z horizontální analýzy rovněž zřejmý. Z horizontální analýzy pasiv je patrný pokles vlastního

kapitálu, který je způsoben výplatou podílu na zisku mateřské společnosti a růst cizích zdrojů krytí, největší nárůst v cizích zdrojích je v položce dlouhodobé závazky, což je úvěr od mateřské společnosti.

4.2.2 Vyhodnocení vertikální analýzy společnosti

Z vertikální analýzy společnosti je patrný vyšší podíl oběžných aktiv na celkových aktivech v roce 2011/12, největší podíl na oběžných aktivech mají zásoby. Největší podíl na pasivech mají cizí zdroje, největší část cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky.

4.3 Vyhodnocení rozdílových ukazatelů společnosti

Dle analýzy, viz tabulka 3.30, čistý pracovní kapitál se v roce 2011/12 zvýšil oproti předchozímu účetnímu období, což je pro společnost příznivý stav. Při srovnání s konkurenčním Panasonicem, který hospodaří s nekrytým dluhem, je situace společnosti příznivá.

4.4 Analýza ostatních ukazatelů

Dle tabulky 3.31 je patrný meziroční pokles přidané hodnoty na zaměstnance v roce 2011/12. Tento stav je způsoben výraznějším zvýšením počtu zaměstnanců a nízkým zvýšením přidané hodnoty. Přidaná hodnota vzrostla pomaleji než počet zaměstnanců z důvodu zahájení výroby nových transferovaných výrobků z mateřské společnosti. Na výrobu těchto výrobků je nutný velký počet zaměstnanců, jejichž efektivita je ze začátku nízká. Očekává se, že výkony porostou s postupným zaučováním zaměstnanců. S přidanou hodnotou velmi úzce souvisí výkonnost zaměstnanců, která rovněž klesla spolu s nákladovostí práce. Klesající tržby/počet zaměstnanců je dán také velkým množstvím pracovníků, pracujících na projektech, jejichž efekt je dlouhodobější a v tržbách se projeví později.

Z analýzy ukazatelů pro mezipodnikové srovnání je zřejmé, že společnost dosahuje horších nebo obdobných výsledků v ukazatelích osobní náklady/tržby a odpisy/tržby než konkurenční Panasonic, naopak náklady/tržby a výkonová spotřeba/tržby jsou lepší než u konkurence.

Z výše uvedeného shrnutí vyplývá, že by se společnost měla zaměřit na zvýšení produktivity práce při nižších osobních nákladech.

5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit ekonomickou situaci společnosti. Ze syntézy předchozích údajů vyplývá, že společnost nemá problém s finančním zdravím. Svých hlavních nedostatků v oblasti nízkého obrátu zásob a nízkého podílu tržeb na zaměstnance je si vědoma. Nízký obrát zásob, který je způsoben minimálním smluvním množstvím dodávek, se bude snažit řešit. Nízký podíl tržeb na zaměstnance ovlivnit příliš nelze, jelikož se výsledky projektů, na kterých pracuje velké množství zaměstnanců, projeví v tržbách se zpožděním. Dalším nepříznivým stavem je nízký počet obrátek pohledávek. Tento stav je ovšem dán požadavky mateřské společnosti, která pevně stanovila splatnost vystavených faktur své dceřiné společnosti. V oblasti nízké likvidity má společnost opět omezené možnosti vzhledem ke své mateřské společnosti, která řídí likviditu v rámci celého konsolidačního celku. Vyšší míra zadluženosti opět vyplývá z požadavků mateřské společnosti, která úvěr poskytl. V oblasti rentability je situace společnosti více než příznivá, ovšem má malou vypovídající schopnost, jak již bylo zmíněno v kapitole 4.1.1, jelikož zisk společnosti není utvářen trhem. V oblasti finanční stability se společnost jeví jako ne příliš stabilní, jelikož je poměrně dost zadlužená úvěrem od mateřské společnosti, tato míra zadluženosti by mohla znamenat problém pro externího finančního analytika, pokud by společnost měla potřebu financovat své aktivity dalším, bankovním úvěrem. Z kapitoly 4.2, která se zabývá absolutními ukazateli, je patrný pokles vlastního kapitálu a nárůst poměru cizích zdrojů k celkovým pasivům. Pokles vlastního kapitálu, jak již bylo zmíněno v kapitole 4.2.1 vyhodnocení horizontální analýzy společnosti, je způsoben výplatou podílu na zisku mateřské společnosti. Cizí zdroje rostou z důvodu expanze společnosti, vyrábějící stále větší množství produkce. Proto společnosti rovněž roste oběžný majetek, hlavně zásoby a pohledávky. Z analýzy rozdílových ukazatelů, uvedené v kapitole 4.3, vyplývá pozitivní situace společnosti oproti ostatním konkurenčním firmám. Čistý pracovní kapitál společnosti se pohybuje v kladných hodnotách a dokonce roste. Osobní náklady společnosti k tržbám jsou vyšší než u konkurence, viz kapitola 3.5.5, ovšem je pravděpodobné, že se tržby společnosti zvýší vlivem prodeje výrobků, na jejichž vývoji a náběhu výroby nyní pracuje velké množství pracovníků. Naopak celkové náklady společnosti k tržbám jsou nižší při srovnání s konkurencí.

Společnost je plně závislá na své mateřské společnosti, která je současně i jejím zákazníkem, který kupuje veškerou její produkci. Pokud bude ekonomická situace v její

mateřské společnosti dobrá, je velká šance, že i společnosti se bude dařit. Společnost má vysoký potenciál a z provedené SWOT analýzy, uvedené v kapitole 3, vyplývá, že je velice flexibilní. Této přednosti by měla v co největší míře využít, aby si svou dobrou ekonomickou situaci udržela.

Společnost pro své potřeby finanční analýzu nikdy nezpracovala, z tohoto důvodu je tato práce pro management společnosti velmi přínosná, hlavně srovnání s konkurenční společností Panasonic a s odvětvím. Tyto informace daly impuls k promptnímu řešení nízkého počtu obrátek. Společnosti lze doporučit řešit vzniklou nepříznivou situaci vyjednáváním nových kontraktů na množství zásob podle skutečné potřeby společnosti. Práce rovněž může posloužit jako cenný zdroj informací při rozhodování managementu v dalších letech a oblastech dle momentální potřeby.

Seznam použité literatury:

1. BREALEY, Richard A., MYERS, Stewart C. Teorie a praxe firemních financí. 1. české vyd. Praha: East publishing, 1999. 971 s. ISBN 80-85605-24-4.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. Třetí vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN: 978-80-86929-68-2.
3. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

Výroční zprávy společností:

Bang&Olufsen, s.r.o.

Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o.

Internetové odkazy:

Ministerstvo průmyslu a obchodu. MPO: Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za 1. pololetí 2012 [online]. MPO [1. 3. 2013]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument120082.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví rok 2011* [online]. MPO [1. 8. 2012]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument105732.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. MPO: *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví rok 2010* [online]. MPO [9. 12. 2011]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument89407.html>

Seznam zkratek

apod. – a podobně

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

EAT – zisk po zdanění (earnings after taxes)

EBIT – provozní výsledek hospodaření (earnings before interests and taxes)

KFM – krátkodobý finanční majetek

MPO – Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR

např. – například

ODM – obrat dlouhodobého majetku

OR – rentabilita nákladů (operating ratio)

PH – přidaná hodnota

popř. – popřípadě

resp. – respektive

ROA – rentabilita aktiv

ROCE – rentabilita dlouhodobého kapitálu (return on capital employed)

ROE – rentabilita vlastního kapitálu (return on equity)

ROI – rentabilita celkového kapitálu (return on investments)

ROS – rentabilita tržeb (return on sales)

TIE – úrokové krytí (time interest earned)

Tj. – to jest

Tzn. – to znamená

Tzv. – takzvaný

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. 5. 2013


Jana Matisová

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Účetní výkazy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za účetní období 2009/2010

Příloha č. 2 – Účetní výkazy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za účetní období 2010/2011

Příloha č. 3 – Účetní výkazy společnosti Bang&Olufsen, s.r.o. za účetní období 2011/2012

Příloha č. 4 – Účetní výkazy společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. za účetní období 2009

Příloha č. 5 – Účetní výkazy společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. za účetní období 2010

Příloha č. 6 – Účetní výkazy společnosti Panasonic AVC Networks Czech, s.r.o. za účetní období 2011

